

Contenido del informe de auditoría en el año previo a la declaración del concurso de acreedores. Contraste empírico para el caso español

The content of the audit report in the year prior to bankruptcy filing. Empirical evidence from Spain

Nora Muñoz-Izquierdo^{*1}, María-del-Mar Camacho-Miñano*, and David Pascual-Ezama**

** Departamento de Contabilidad, CUNEF - Colegio Universitario de Estudios Financieros, Madrid, Spain*

*** Departamento de Economía Financiera y Contabilidad II, Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad Complutense de Madrid, Spain*

¹ **Corresponding author.** Email: mmunoz@cunef.edu.

Acknowledgement: Los autores agradecen la financiación recibida por CUNEF, así como por el Banco Santander y la Universidad Complutense de Madrid, a través de la ayuda GR3/14 al Grupo de investigación 931559 INIFCO-UCM (Información Financiera y Concurso). También reconocen la ayuda prestada por un experto para la elaboración de la clasificación de la información de auditoría de este proyecto. Por último, hacen extensible su agradecimiento a los dos revisores anónimos y a la editora de la revista, que han hecho posible una mejora sustancial del artículo con sus comentarios.

Este trabajo analiza empíricamente el contenido del informe de auditoría de empresas concursadas correspondiente al año anterior al concurso de acreedores, con un doble objetivo: proponer una clasificación de dicho contenido y estudiar la existencia de diferencias en los informes en función de características del auditor y de la firma auditada. Utilizando una muestra de deudores españoles concursados en el período 2004-2014, los resultados revelan que el 13% de los informes son *limpios* o no incluyen ningún comentario del auditor, y que son más frecuentes las salvedades que los párrafos de énfasis. Un 23% de las advertencias emitidas informan sobre la declaración concursal y un 45% alertan sobre dudas a la gestión continuada. Asimismo, existen diferencias en función del tamaño del auditor, del sector y la situación financiera de la concursada, del trimestre en que se dicte el auto de declaración y de la resolución, mientras que el contenido es independiente del cambio de auditor. Nuestros resultados avalan la utilidad del informe en el pronóstico del riesgo empresarial, utilidad que se verá incrementada con la nueva Ley de Auditoría de Cuentas y su requerimiento de hacer mención expresa del riesgo financiero en caso de dudas a la gestión continuada.

Palabras clave: concurso de acreedores, informe de auditoría, párrafos de énfasis, salvedades, gestión continuada.

Clasificación JEL: G33, M42

This paper analyses empirically the content of the audit report of financially distressed firms in the year prior to bankruptcy filing, with a double purpose: to propose a classification of the content of audit reports and to examine the differences on the document depending on several features of the auditor and the audited firm. Using a sample of Spanish financially distressed companies from 2004 to 2014, results show that 13% are *clean* reports or reports that do not contain any disclosures, and qualifications are more frequent than matter paragraphs. 23% of paragraphs inform about filing for insolvency legal proceedings and 45% are related to going concern uncertainties. Additionally, there is evidence of significant differences in the content of the audit report depending on auditor size, industry and financial condition of the audited firm, the quarter on which the court order is imposed and the resolution of the bankruptcy procedure, whereas comments are independent from a change in auditor. Our evidence suggests the usefulness of the audit report in predicting financial distress risk, and this usefulness will be incremented due to the implementation of the new Audit Law in Spain, as it requires mentioning any financial risks when going concern uncertainties may exist.

Keywords: bankruptcy filing, audit report, emphasis of matter paragraphs, qualifications, going concern.

JEL classification: G33, M42

1. Introducción

El papel de la auditoría externa ha vuelto a cuestionarse recientemente con motivo de varios casos de empresas que se han visto obligadas a solicitar el concurso de acreedores y para las que sus auditores no dieron señal alguna de problemas de viabilidad en sus informes de auditoría de los ejercicios previos (Martínez Pina, 2015). Éste ha sido el caso de Pescanova o Gowex, en España, o el de Toshiba, en el ámbito internacional, entre otros. Para intentar evitar esos problemas, la Unión Europea (UE) reformó su normativa sobre auditoría externa (Directiva 54/2014/UE) aumentando los requerimientos del informe de auditoría, regulación a la que se están adaptando todos sus estados miembros. Tal es el caso de España, con la publicación de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas. Uno de los requerimientos del informe de auditoría que indica esta ley es que el auditor haga mención expresa al riesgo financiero que pueda ocasionar dudas sobre la capacidad de la compañía para continuar como empresa en funcionamiento. Nuestro trabajo pretende aportar evidencia empírica sobre esta cuestión.

Los problemas de viabilidad empresarial o de insolvencia se manifiestan cuando una compañía no puede atender sus obligaciones de pago, hecho que suele ser el corolario de un proceso de acumulación progresiva de pérdidas. Desde mediados del año 2007 estas situaciones han aumentado considerablemente debido a la crisis económica mundial, lo que ha supuesto no solo perjuicios económicos a los propietarios de los negocios y a sus acreedores, sino también elevados costes sociales (Wu, 2010).

El concurso de acreedores es el mecanismo legal de resolución de conflictos sobre continuidad empresarial y está regulado en España por la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal (en adelante, LC), en vigor a partir del 1 de septiembre de 2004. Según datos del Instituto Nacional de Estadística (INE), las solicitudes de concursos de acreedores han aumentado de 1.001 concursos en 2005 hasta 5.510 en el año 2015². En España, el concurso de acreedores es un procedimiento legal único que exige tres requisitos. En primer lugar, el establecimiento del sujeto concursal, pudiendo ser cualquier persona física y/o jurídica, a excepción de las entidades que integran la organización territorial del Estado. En segundo lugar, el deudor debe ser insolvente, que según la LC es “el deudor que no puede cumplir regularmente sus obligaciones exigibles”. Por último, el requisito procesal se materializa en la resolución judicial llamada “auto”. Dicho auto abre la “fase

² Datos extraídos de la Estadística del Procedimiento Concursal del INE (última consulta en julio de 2016): <http://www.ine.es/jaxiT3/Datos.htm?t=2992>.

común”, cuyo objeto es analizar la situación empresarial, con la colaboración de la administración concursal. Una vez que la administración concursal emite su informe y transcurre el período previsto para su impugnación, finaliza la fase común y se abre la fase de convenio – en caso de continuidad de la empresa – o la fase de liquidación, si no se alcanza ningún convenio o en caso de incumplimiento del convenio aprobado.

Pese a las sucesivas reformas de la LC para mejorar su eficiencia, el proceso legal español se considera muy largo y costoso, y menos del 10% de los deudores concursados consiguen sobrevivir (Van Hemmen Almazor, 2015), por tratarse de una legislación caracterizada por un alto grado de protección de los acreedores (Aguilar-Díaz y Ruiz-Mallorquí, 2013), tal como sucede en otros países (Kuruppu, Laswad, y Oyelere, 2003). Esto incentiva a intentar evitar el mecanismo legal a todo interesado en la supervivencia de la compañía concursada, pronosticando con tiempo una posible situación de insolvencia.

En la literatura académica, se han llevado a cabo multitud de estudios sobre la predicción del riesgo de insolvencia empresarial (Balcaen y Ooghe, 2006; Bellovary, Giacomino, y Akers, 2007; Kumar y Ravi, 2007; Pastor Vega, 2015). Desde los modelos pioneros de Beaver y Altman en los años 60, que utilizan ratios financieros en su pronóstico (Altman, 1968; Beaver, 1966), la mayoría de los estudios hacen uso de la información contable para la predicción (Altman, Iwanicz-Drozdowska, Laitinen, y Suvas, 2016; Baldwin y Glezen, 1992). Al objeto de mejorar su diagnóstico, algunos autores añaden otras variables a la información financiera: información macroeconómica (Hernández-Tinoco y Wilson, 2013), datos de mercado (Hillegeist, Keating, Cram, y Lundstedt, 2004; Shumway, 2001), así como otras variables no financieras (Altman, Iwanicz-Drozdowska, Laitinen, y Suvas, 2015; Laitinen, 2013; Lussier, 1995). Por ejemplo, destaca un estudio actual sobre predicción de quiebra analizando el uso del lenguaje y la opinión de los gestores en el informe de gestión de empresas americanas (Formulario 10-K)³ (Mayew, Sethuraman y Venkatachalam, 2015). Existen también trabajos – comparativamente en un número muy inferior a los basados en ratios financieros – que utilizan la información de auditoría como predictora de la insolvencia (Altman, Sabato, y Wilson, 2010; Laitinen y Laitinen, 2009a; 2009b; Piñeiro-Sánchez, De Llano-Monelos, y Rodríguez-López, 2012; 2013). Pese a todo, un amplio estudio internacional publicado recientemente ha

³ El Formulario 10-K es un informe financiero anual que las empresas estadounidenses cotizadas están obligadas a presentar.

venido a constatar que la mayoría de modelos de predicción siguen basándose en información contable procedente de los estados financieros (Altman et al., 2016).

Considerando que la función del auditor externo es fundamental, puesto que una información financiera sin auditar carece de credibilidad y que la auditoría incrementa la fiabilidad de los estados financieros⁴, parece razonable esperar que los informes de auditoría de las empresas concursadas en los años previos a la entrada en concurso debieran recoger señales advirtiendo de problemas de viabilidad. Korol (2013) apunta que los primeros indicios de insolvencia pueden observarse cinco o seis años antes de que la quiebra se haga efectiva, por lo que los auditores deberían avisar sobre los problemas de continuidad que amenazan a la compañía y mencionarlos en sus informes, al menos el año anterior a su entrada en el concurso de acreedores.

En nuestro trabajo analizamos las advertencias de los auditores con anterioridad al concurso de acreedores. Concretamente, el análisis se centra en el *contenido* del informe de auditoría del año previo a la declaración concursal, entendiendo por *contenido* los comentarios incluidos por el auditor en los párrafos de énfasis y salvedades. A través de este estudio empírico, se pretenden alcanzar dos objetivos. En primer lugar, la elaboración de una clasificación del contenido del informe de auditoría en tres categorías. La primera considera (i) los tipos de párrafos utilizados, y las dos categorías restantes el contenido de los mismos, que dividimos en cuanto a (ii) las partidas contables mencionadas por los auditores, y a (iii) otras circunstancias señaladas en el informe. El segundo objetivo consiste en obtener evidencia de la existencia de diferencias significativas en la propensión a emitir distintos comentarios en el informe de auditoría en función del tamaño de la firma de auditoría, del cambio de auditor con anterioridad al concurso, del sector al que pertenece la compañía y de la situación financiera de la auditada.

Partiendo de una muestra inicial de 1.821 empresas concursadas, la muestra final utilizada es de 404 compañías obtenidas de la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos) que solicitaron el concurso de acreedores en España durante el período 2004-

⁴ La auditoría externa consiste en la verificación de los estados financieros de una sociedad por parte de expertos independientes, quienes expresan su opinión sobre la razonabilidad de los mismos en el informe de auditoría. Todas las sociedades están obligadas a auditar sus cuentas anuales y, en su caso, el informe de gestión, con excepción de las que cumplan dos de las circunstancias siguientes durante dos ejercicios consecutivos: su activo no supere los dos millones ochocientos cincuenta mil euros, el importe neto de su cifra de negocios no supere los cinco millones setecientos mil euros o su número medio de empleados no sea superior a cincuenta (artículo 263.2 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital).

2014. Los resultados señalan que solo un 13% de los informes analizados no contienen ninguna salvedad ni párrafo de énfasis, que son más frecuentes las salvedades que los párrafos de énfasis y que un 45% de los informes apuntan dudas sobre la gestión continuada. Además, existen diferencias significativas en la inclusión de comentarios en el informe en función del tamaño de la firma de auditoría, del sector de la compañía auditada y de su situación financiera. En general, el contenido del informe de auditoría es independiente del cambio de auditor previo a la situación concursal. Pruebas adicionales han determinado que son estadísticamente significativas las diferencias por tamaño de auditor para las empresas que solicitaron el concurso de acreedores después del primer trimestre del año. Asimismo, segregando la muestra por la resolución concursal, las diferencias por tamaño de auditor son estadísticamente significativas en compañías que han alcanzado la liquidación o en los casos en los que el proceso legal sigue abierto. Atendiendo al sector de la empresa auditada, las diferencias se deben principalmente al sector industrial y al de servicios. Por último, en relación con la situación financiera de la concursada, las diferencias significativas en el contenido del informe de auditoría se producen en comentarios sobre partidas contables a partir del segundo trimestre del año, cuando la compañía ya está inmersa en el proceso legal de insolvencia.

A continuación se enuncian las principales contribuciones de este trabajo. En primer lugar, el desarrollo de una clasificación pormenorizada del contenido del informe de auditoría de empresas concursadas, en el año inmediatamente anterior a la solicitud del concurso de acreedores, ya que no existe una clasificación comúnmente utilizada en la literatura previa. En segundo lugar, el análisis de la relación entre los tipos de comentarios identificados y el tamaño del auditor, la rotación⁵ del auditor, el sector al que pertenece la empresa auditada y la situación financiera de ésta, previos a la situación concursal. Si bien existe una amplia literatura referente al uso de la auditoría en el pronóstico del fracaso empresarial, no tenemos constancia de que se haya realizado hasta ahora una clasificación detallada del contenido del informe de auditoría en empresas concursadas y un análisis de su impacto en varias características tanto del auditor como de la compañía auditada. Con ello, este artículo pretende contribuir al uso de la información de auditoría para la toma de decisiones sobre empresas con problemas de viabilidad. En tercer lugar, y no por ello menos relevante, se encuentran las implicaciones de este trabajo en el

⁵ Los términos "rotación" y "cambio" de auditor se utilizan indistintamente como sinónimos a lo largo de este trabajo.

contexto regulatorio. Con los cambios requeridos en el informe de auditoría por la nueva normativa española (Ley 22/2015 de Auditoría de Cuentas), este estudio sirve de ayuda para conocer las observaciones de los auditores en los informes con la normativa anterior en vigor. De esta manera, nuestro estudio puede contribuir a decidir, por parte tanto de organismos regulatorios como de los propios auditores, si los comentarios incluidos en los informes deben ser objeto de modificación, de aumento o si deben mantenerse con la puesta en marcha de la nueva normativa.

En relación a la estructura del trabajo, en el siguiente epígrafe se aborda la revisión de la literatura y se plantean las preguntas de investigación. En el epígrafe tercero se presenta la muestra y la metodología para su análisis, y los resultados alcanzados se detallan en el epígrafe cuatro. Por último, las conclusiones del estudio se recogen en el quinto epígrafe.

2. Revisión de la literatura y preguntas de investigación

La información proporcionada por la auditoría externa ha sido utilizada en la literatura sobre el pronóstico del fracaso empresarial, como complemento al uso de los datos económico-financieros publicados por las empresas (Altman et al., 2016; Altman et al., 2010; Hopwood, McKeown, y Mutchler, 1989; Laitinen y Laitinen, 1998; 2009a; 2009b; Lennox, 1999a; Peel y Peel, 1987; Piñeiro-Sánchez et al., 2012; 2013). La mayoría de estos estudios consideran únicamente el tipo de opinión de auditoría, esto es, si se trata de un informe sin calificar – limpio o favorable – o calificado – con salvedades, desfavorable o denegado – (Kim, Kim, y McNiel, 2008; Laitinen y Laitinen, 1998; McKee, 2003). Algunos trabajos se centran en las opiniones con salvedades y, concretamente, en la salvedad que advierte de dudas sobre la gestión continuada, principio de empresa en funcionamiento o *going concern* (GC), sobre todo en el contexto de Estados Unidos (Piñeiro-Sánchez et al., 2012). En muchas investigaciones esta salvedad es considerada a priori como medida de la independencia y la calidad de la auditoría (Bowler, 2015; Defond y Zhang, 2014) y su emisión ha sido comparada con el pronóstico obtenido utilizando modelos estadísticos de insolvencia (Altman, 1982; Chen y Church, 1992; Hopwood et al., 1989). Los resultados de estos estudios revelan que menos de la mitad de las compañías que se declaran en concurso de acreedores habían recibido previamente una salvedad por GC y que los modelos estadísticos de predicción del fracaso empresarial parecen anticipar esta situación mejor que los auditores (Ruiz-Barbadillo, Gómez-Aguilar, De Fuentes-Barberá, y García-Benau, 2004).

Mientras que la salvedad sobre GC ha sido ampliamente estudiada (Carson, Fargher, Geiger, Lennox, Raghunandan, y Willekens, 2013), en pocas ocasiones se examinan salvedades distintas a esta. Esto puede deberse a la escasez de datos disponibles, ya que la mayoría de estudios anteriores se centran en el contexto estadounidense, contexto donde predominan las salvedades de dudas sobre gestión continuada (Carcello y Palmrose, 1994; Piñeiro-Sánchez et al., 2013). Otro motivo puede ser la ausencia de una clasificación de salvedades generalmente aceptada en la literatura. Aunque existen estudios que clasifican las salvedades y utilizan su contenido con distintos propósitos (Firth, 1978; Herbohn y Ragunathan, 2008; Sánchez-Segura, 2000), no hemos encontrado una clasificación suficientemente reconocida de las mismas en los estudios previos, de acuerdo a nuestra búsqueda.

A continuación, en la Tabla 1 se presentan algunos trabajos relevantes que hacen uso de las salvedades, si bien esta tabla no muestra una revisión exhaustiva de todos los estudios publicados sobre salvedades de auditoría. En nuestra revisión hemos identificado cuatro ramas o líneas de investigación en las que pueden clasificarse estos trabajos de acuerdo al objetivo que persiguen, líneas que además siguen una cronología.

Tabla 1. Clasificaciones del contenido del informe de auditoría en la literatura

1ª línea de investigación: Mercado de valores				
Trabajo	Muestra	Contenido del informe	Objetivo	Conclusiones
Firth (1978)	Reino Unido. 1974-1975	<ul style="list-style-type: none"> - Imagen fiel - GC - Valoración de activos - Valoración de participaciones en vinculadas - Incumplimiento de SSAP - Incumplimiento de SSAP sobre imagen fiel - Salvedades recurrentes 	Impacto de salvedades sobre valor de acciones	No relación con rendimiento anormal de inversiones. Solo algunas salvedades influyen en decisiones de inversión.
Ball et al. (1979)	Australia. 1961-1972	<ul style="list-style-type: none"> - Depreciación de instalaciones - Participaciones en vinculadas - Otros activos - Provisión para dudosos - Provisión para impuestos diferidos - Revalorizaciones - Otras discrepancias y salvedades múltiples 	Asociación entre salvedades y precio de acciones	Interacción de algunas con modificaciones de precio. Salvedad sobre depreciación afecta positivamente; salvedad sobre valoración de activos adopta el signo opuesto.
Elliott (1982)	Estados Unidos. 1973-1978	<ul style="list-style-type: none"> - GC - Capitalizaciones - Litigios - Efecto positivo sobre flujos de caja futuros - Ingresos a devolver en sectores regulados 	Salvedades y rendimientos anormales de títulos	El mercado aprende con información disponible previa a la emisión del informe.
Del Brío-González (1998)	España- 1992-1995	<ul style="list-style-type: none"> - GC - Activos y pasivos - Cifra de beneficios del período - Incertidumbres y contingencias 	Impacto de salvedades en precio de acciones	No impacto sobre acciones en la Bolsa de Madrid entre 1992-1995.
2ª línea de investigación: Decisión del inversor				
Trabajo	Muestra	Contenido del informe	Objetivo	Conclusiones
Firth (1980)	Reino Unido	GC, valoración de activos y principios contables	Salvedades y decisiones crediticias	Obtención de financiación reducida ante salvedades sobre GC y valoración de activos.
Duréndez Gómez-Guillamón (2003)	España	<ul style="list-style-type: none"> - GC - Principios contables - Asuntos legales - Valoración de activos - Incumplimientos regulatorios - Limitación al alcance - Participaciones en vinculadas 	Informes de auditoría y decisiones de inversión y financiación	Opinión del auditor es útil al seleccionar compañías para invertir o financiar.

Tabla 1 (cont.). Clasificaciones del contenido del informe de auditoría en la literatura

3ª línea de investigación: Predicción de salvedades				
Trabajo	Muestra	Contenido del informe	Objetivo	Conclusiones
Dopuch et al. (1987)	Estados Unidos. 1969-1980	GC, litigios, valoración de activos y múltiples	Pronóstico de salvedades utilizando información financiera y de mercado	Pronóstico sobre GC es el más exacto. Provisiones por litigios son difíciles de predecir. Información contable contribuye al pronóstico, que mejora con precios de mercado.
Monroe y Teh (1993)	Australia. 1984-1988	GC, valoración de activos, litigios y múltiples	Predicción de salvedades basado en información financiera y de mercado	Exactitud razonable de predicción (72%-90%) a través de un modelo de regresión logística. Emisión de salvedades relacionada con la información pública (financiera y de mercado).
4ª línea de investigación: Información contable y de auditoría				
Trabajo	Muestra	Contenido del informe	Objetivo	Conclusiones
Sánchez-Segura (2000)	España. 1991-1995	Muy graves, graves, moderadas y leves	Retraso del informe y salvedades	El retraso en la emisión aumenta cuanto más grave sea la salvedad.
Sánchez-Segura y Sierra-Molina (2001)	España. 1991-1995	Muy graves, graves, moderadas y leves	Salvedades y características corporativas de la empresa auditada	Pérdidas, resultados extraordinarios negativos, tamaño, sector y auditor son las variables que determinan la recepción de salvedades, siendo las graves las mejor explicadas por ellas.
Ruiz-Barbadillo et al. (2002)	España. 1991-1996	Muy graves, graves, moderadas, evitables y no evitables	Calidad de la información contable a través del informe de auditoría	Diferencias de calidad en función de sector y tamaño de la empresa. Actitud del auditor no influye en salvedades.
Sánchez-Segura (2003)	España. 1991-1995	Muy graves, graves, moderadas y leves	Salvedades y cambios de auditor	Cambios parcialmente asociados con emitir salvedades.
Herbohn y Ragunathan (2008)	Australia. 1999-2003	- Opinión con salvedades, desfavorable o denegada - Párrafos de énfasis	Salvedades y manipulación del resultado	La manipulación de resultados no da lugar a salvedades, aunque existe asociación positiva entre manipulación y salvedades distintas de GC.
Arnedo-Ajona et al. (2008)	España. 1993-2002	GC y valoración de activos	Manipulación del resultado, tamaño del auditor y tipo de opinión	Asociación negativa entre manipulación y GC, y positiva con otras salvedades. Las firmas de mayor tamaño emiten más salvedades sobre GC.
Laitinen y Laitinen (2009b)	Finlandia. 2001-2002	- Opinión favorable - Mención sobre patrimonio y administración - Principios contables - Valoración de partidas del balance - Solicitud de liquidación - Falta o no claridad del informe	Fracaso empresarial en función de periodificación, información de auditoría, financiera y no financiera	Los ajustes por periodificación mejoran la predicción del fracaso empresarial a través de información de auditoría.

Fuente: Elaboración propia. En la tabla, las siglas GC se refieren a “going concern” y SSAP significa “Statements of Standard Accounting Practice”.

Por orden cronológico, hemos denominado *Mercado de valores* a la línea de investigación más antigua, ya que los primeros estudios que hicieron uso de las salvedades contrastaron sus efectos sobre el precio de las acciones (Ball, Walker, y Whittred, 1979; Del Brío-González, 1998; Elliott, 1982; Firth, 1978). De ellos, el trabajo pionero fue realizado por Firth (1978), que estudió el impacto de siete tipos de salvedades sobre el precio de los títulos en la Bolsa de Londres. El efecto de las salvedades sobre la cotización de las acciones en la Bolsa de Madrid fue analizado más tarde por Del Brío-González (1998). La segunda línea de investigación, *Decisión del inversor*, contiene estudios que centran su atención en la toma de decisiones de inversión y financiación considerando varias tipologías de salvedades (Duréndez Gómez-Guillamón, 2003; Firth, 1980).

La tercera rama de investigación o *Predicción de salvedades* incluye trabajos sobre la anticipación del tipo de opinión de auditoría, a partir del uso de datos contables y de mercado (Dopuch, Holthausen, y Leftwich, 1987; Monroe y Teh, 1993). Por último, la cuarta línea de investigación, *Información contable y de auditoría*, engloba los trabajos más recientes centrados en el efecto de las salvedades sobre características corporativas (Sánchez-Segura y Sierra-Molina, 2001), sobre la calidad de la información contable (Ruiz-Barbadillo, Gómez-Aguilar, y Aguilar-Contreras, 2002) o su incidencia sobre la manipulación del resultado (Herbohn y Ragunathan, 2008). En cuanto a la información de auditoría, otros estudios relacionan las salvedades con características específicas del propio auditor, tales como el tamaño (Arnedo-Ajona, Lizarraga-Dallo, y Sánchez-Alegría, 2008), el retraso en la emisión del informe (Sánchez-Segura, 2000) o el cambio de auditor (Sánchez-Segura, 2003). Sánchez-Segura (2000; 2003) y Sánchez-Segura y Sierra-Molina (2001) recogen una clasificación detallada del contenido del informe de auditoría. Utilizando una muestra de 220 grandes empresas españolas que presentaron información contable y de auditoría en la Comisión Nacional del Mercado de Valores entre 1991 y 1995, Sánchez-Segura (2000) tipifica las salvedades en función de su gravedad, distinguiendo cuatro niveles: muy graves (gestión continuada, opiniones adversas y denegadas), graves (incumplimientos relacionados con inventarios, cuentas a cobrar, provisiones, activos por impuestos diferidos, ingresos y gastos), moderadas (salvedades que afectan al principio de uniformidad) y leves (omisión de información en la memoria, revalorizaciones de activos y exceso de provisiones y amortizaciones). Sin embargo, no contempla una clasificación de las salvedades formuladas únicamente a

empresas con serios conflictos de continuidad ni considera si en dichas situaciones el auditor manifiesta dudas sobre la viabilidad empresarial.

En definitiva, no hemos encontrado investigaciones previas focalizadas en el estudio de párrafos de énfasis y salvedades referidos al año anterior a la entrada en concurso de acreedores de compañías con problemas de viabilidad. Por ello, el primer objetivo de este trabajo ha consistido en la identificación del contenido del informe de auditoría del ejercicio previo al concurso y su posterior clasificación. A partir de este cometido, formulamos la primera pregunta de investigación:

Pregunta de investigación 1: ¿Qué tipo de contenido aparece en los informes de auditoría de empresas en el año previo a la solicitud del concurso de acreedores?

Una vez elaborada esta clasificación, que explicamos en detalle en los siguientes epígrafes, nos situamos en la línea de investigación *Información contable y de auditoría* para proponer la segunda pregunta de investigación. Nos planteamos analizar si existe alguna relación entre los comentarios en los informes de auditoría y cuatro factores estructurales: el tamaño de la firma de auditoría, el cambio de auditor, el sector de la compañía auditada y la situación financiera de ésta. Todos estos factores han sido considerados como relevantes a la hora de tratar conflictos de viabilidad empresarial, tanto en estudios previos sobre emisión de salvedades sobre GC como en trabajos relacionados con la utilidad de la información de auditoría en la predicción del fracaso empresarial (Altman et al., 2015; Altman et al., 2010; Carson et al., 2013; Lennox, 1999b). Aunque estos factores han sido analizados por separado, este estudio examina por primera vez los cuatro factores en su conjunto, y lo hace para una muestra de empresas en situación concursal que entraron en el procedimiento legal de insolvencia a lo largo de la crisis económica que comenzó a mediados de 2007.

En relación al tamaño de la firma de auditoría, algunas investigaciones previas confirman que existe una mayor propensión a emitir salvedades por GC en firmas de auditoría de mayor tamaño (Arnedo-Ajona et al., 2008). El estudio de Arnedo-Ajona et al., (2008) asocia esta mayor propensión a una mayor calidad en la opinión de auditoría, sugiriendo que las auditoras de más tamaño quieren diferenciarse en calidad frente a las pequeñas. En la misma línea, otros autores afirman que las firmas de mayor dimensión se inclinan a emitir opiniones más informativas sobre signos de estrés financiero (Lennox, 1999b). No obstante, la aparición de un elevado número de salvedades emitidas por las firmas de menor tamaño también se justifica en otros estudios porque, entre otros motivos, estos

clientes representan un peso importante en la cartera del pequeño auditor (Gómez-Aguilar y Ruiz-Barbadillo, 2000). Esta ausencia de consenso motiva nuestro análisis de los informes de auditoría de empresas en situación concursal y su relación con el tamaño de la firma de auditoría.

Si analizamos los argumentos previos existentes en la literatura, comprobamos que el contenido del informe de auditoría podría provocar algún efecto sobre el cambio de auditor en nuestro estudio⁶, aunque las conclusiones de trabajos anteriores son dispares. Sánchez-Segura (2000) encuentra una relación parcial entre la emisión de salvedades y la rotación del auditor. Schwartz y Menon (1985) señalan que la propensión a emitir salvedades crece cuanto mayor es el estrés financiero de las compañías. Este comportamiento está relacionado con el concepto de la “compra de opinión”, situación que se produce cuando una empresa, tras recibir un informe con salvedades, tiene incentivos para realizar un cambio voluntario de auditor para obtener en un informe posterior una auditoría limpia (Gómez-Aguilar y Ruiz-Barbadillo, 2000). Eldridge, Kwak, Venkatesh, Shi, y Kou (2012) sugieren que la tendencia a cambiar de auditor depende de datos financieros preocupantes, como la caída de la rentabilidad, el incremento de las pérdidas y el no reparto de dividendos. Sin embargo, Gómez-Aguilar y Ruiz-Barbadillo (2000) alegan que los costes del cambio de auditor pueden, en ocasiones, ser mayores a los de recibir una opinión calificada. Con ello, se respaldaría una reducida rotación de auditores en los años previos a situaciones concursales y que no existiera una asociación entre la propensión a emitir salvedades y el cambio de auditor.

A priori, no parece que debiera encontrarse relación entre el contenido del informe y el sector económico de la auditada. Los primeros trabajos sobre el tema no demostraron que unos sectores fueran más proclives que otros a la hora de recibir advertencias de los auditores (Gosman, 1973), alegando que las posibles diferencias entre sectores se deben al tamaño de las empresas que los componen, siendo las de menor tamaño las que reciben menos comentarios. Otros estudios posteriormente sí que han encontrado diferencias entre dicha característica corporativa y la propensión a emitir salvedades (Maletta y Wright, 1996; Ruiz-Barbadillo et al., 2002; Sánchez-Segura y Sierra-Molina, 2001). Por ejemplo, Ruiz-Barbadillo et al. (2002) indican que las diferencias por sectores se deben a

⁶ En el contexto de este trabajo, un cambio de auditor implica que, en alguno de los cuatro años anteriores al concurso, se ha modificado de tamaño de firma de auditoría, entre las cuatro categorías siguientes: Big4 o las cuatro grandes firmas internacionales de auditoría; *Second-tier* o firmas medianas; resto de firmas de auditoría pequeñas con forma de sociedades mercantiles; o auditores individuales.

que la naturaleza de cada sector genera riesgos inherentes que soportan los estados financieros y que afectan a la calidad de la información contable. Estos resultados heterogéneos, junto con el hecho de que estos trabajos no se centran en el análisis de empresas muy próximas a la desaparición, son los motivos que nos han llevado a la elección de esta variable.

Por último, continuando con las características específicas de la empresa auditada, nos proponemos estudiar la situación financiera de la concursada y su influencia en el contenido del informe de auditoría. Este objetivo está en línea con evidencia que prueba que las pérdidas, los resultados extraordinarios negativos y la condición financiera de la compañía determinan la recepción de salvedades (Cahyono, 2014; Sánchez-Segura y Sierra-Molina 2001; Schwartz y Menon, 1985; Van Hemmen Almazor, 2015). Schwartz y Menon (1985) afirman que los gestores de una compañía con dificultades económicas pueden intentar retrasar la información contable negativa o diseminar su impacto a través de algún mecanismo contable no permitido que acarree una posterior salvedad de auditoría. En línea con lo anterior, en el estudio posterior de Sánchez-Segura y Sierra-Molina (2001) hallan que el hecho de incurrir en pérdidas es la circunstancia que mejor determina la recepción de cualquier tipo de salvedad, tanto muy serias como de menor gravedad. Por ejemplo, afirman que se trata de una variable decisiva para pronosticar la presencia de una salvedad por GC.

A tenor de lo anteriormente expuesto, la pregunta de investigación relacionada con el segundo objetivo del presente trabajo es la siguiente:

Pregunta de investigación 2: ¿Cuál es la relación entre el contenido del informe de auditoría del año previo a la declaración del concurso de acreedores y (i) el tamaño de la firma de auditoría, (ii) el cambio de auditor, (iii) el sector de la auditada y (iv) su situación financiera?

3. Muestra y metodología

3.1 Muestra

La muestra final de este estudio se compone de 404 compañías españolas, auditadas y no financieras, todas ellas en situación concursal. En la Tabla 2 se representa el proceso de selección de la muestra. Para su obtención, se realizó una búsqueda en la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos) de compañías españolas en concurso, auditadas y no financieras, a fecha 31 de enero de 2015⁷. En la estrategia de búsqueda, utilizamos el criterio *estado* seleccionando los que indican *suspensión de pagos*, *quiebra* y *concurso*. Para filtrar además por empresas auditadas, combinamos este criterio con el de *consejeros y auditores – opinión de auditor*, eligiendo todas las opiniones y años disponibles. De esta primera búsqueda se obtuvieron un total de 1.821 observaciones. Adicionalmente, buscando por número de identificación fiscal (CIF), se consultó la fecha de entrada en concurso de cada compañía en el Registro Público Concursal (en adelante, RPC), herramienta gestionada por el Colegio de Registradores de la Propiedad, Mercantiles y de Bienes Muebles de España, que contiene las diferentes resoluciones judiciales de cada deudor concursado. Se tuvo que proceder a la eliminación de 280 empresas que no aparecían como concursadas en el RPC. Asimismo hubo que descartar 746 sociedades para las que la base datos SABI no disponía de información contable y de auditoría de ejercicios anteriores al concurso suficiente para su análisis, reduciéndose la muestra a 795 observaciones. La última eliminación consistió en 391 sociedades sin información de auditoría completa del año anterior a la entrada en concurso. Por tanto, la muestra final se compone de 404 observaciones.

Tabla 2. Proceso de selección de la muestra

Muestra inicial: Compañías españolas concursadas, auditadas y no financieras en SABI	1.821
Menos: (-) Compañías no registradas en RPC	(280)
(-) Compañías sin información financiera y de auditoría en años anteriores al concurso	(746)
(-) Compañías sin información de auditoría en año anterior al concurso	(391)
Muestra final:	404

En la tabla, las siglas *RPC* significan Registro Público Concursal, registro que contiene todas las resoluciones judiciales de los deudores concursados en España.

⁷ La información sobre la elección de esta fecha se debe a la reforma de la regulación de la auditoría externa inmediatamente posterior. Para adaptarse a la Directiva 2014/56/UE, se publica en España la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas. Este estudio avala empíricamente la reforma, que parece necesaria a la vista de nuestros resultados.

Los estadísticos descriptivos de la muestra utilizada se recogen en la Tabla 3. Todas las compañías entraron en concurso entre los años 2004 y 2014. Este período dota de interés al estudio ya que incluye una época de fuerte recesión económica. En el Panel A de la Tabla 3, se especifican las declaraciones de concursos y su resolución por años. Se observa una tendencia ascendente en el número de autos de declaración, con un repunte en los años 2012 y 2013, momento en que las empresas españolas sufren más profundamente las duras consecuencias de la crisis. De las 404 compañías que componen la muestra, 268 (66%) se encuentran todavía inmersas en trámites legales de concurso y 136 (34%) han resuelto el proceso legal, alcanzando un convenio de acreedores en 65 casos y liquidando las 71 empresas restantes⁸.

En nuestra muestra, 248 compañías (61%) están auditadas por firmas pequeñas, seguidas de las cuatro grandes firmas internacionales de auditoría o Big4, que auditan a 76 empresas (19%). Los auditores individuales se encargan de 58 (14%) y el menor peso de nuestra muestra lo tienen las firmas medianas que auditan a 22 (6%). En los años analizados en este estudio, un 15% de la muestra (59 empresas) ha cambiado de auditor (9% a auditor de mayor tamaño y 6% a auditor más pequeño), mientras que la mayoría de las observaciones no han modificado el tamaño de su auditor (85% o 345 empresas) (ver mayor detalle en los epígrafes 3.2 y 4.2).

Los sectores económicos de la muestra se obtienen a partir del CNAE (Clasificación Nacional de Actividades Económicas) de cada compañía y se agrupan en cinco, tal y como se detalla en el Panel B de la Tabla 3. El sector más frecuente es el de la construcción e inmobiliario (35%), como consecuencia del impacto de la crisis económica iniciada en el año 2007 que dio lugar a la *burbuja inmobiliaria* en línea con Celentani, García-Posada, y Gómez (2010). Otros sectores también representados en la muestra son el industrial (27%), el comercial (20%) y las empresas de servicios (17%) y, en menor medida, el sector primario (1%). La edad, tamaño y situación económico-financiera de la muestra se detalla en el Panel C. La muestra incluye empresas con experiencia en sus sectores, con un promedio de vida de 22 años de edad y una desviación típica de 13. El tamaño medio de las compañías de este estudio es de 84 millones de euros de activo total. En cuanto a su situación económico-financiera, las empresas están sobreendeudadas (el promedio del ratio pasivo total / activo total es de 1,01, lo que significa que su patrimonio neto es negativo), su liquidez es preocupante (el promedio del ratio activo circulante /

⁸ La resolución concursal de convenio o liquidación se obtiene de la consulta al RPC.

pasivo a corto plazo asciende a 1,25) y tienen una rentabilidad media negativa (-18%). Además también resume su situación financiera el modelo Z'- Score de Altman, que es la versión para empresas privadas pertenecientes a cualquier sector de actividad. De acuerdo a este modelo, como el promedio del valor Z' es menor a 1,1 (en concreto, 1,02), las empresas se encuentran, en término medio, en situación de quiebra (Altman 1983).

Tabla 3. Estadísticos descriptivos de la muestra

Panel A. Año de entrada y resolución del concurso de acreedores					
Año	Frecuencia de tipo de resolución concursal (Porcentaje sobre total)				
	Liquidación	Proceso	Convenio	Total	
2004	0 (0)	1 (0)	0 (0)	1 (0)	
2005	1 (1)	0 (0)	0 (0)	1 (0)	
2006	0 (0)	1 (0)	0 (0)	1 (0)	
2007	0 (0)	1 (0)	0 (0)	1 (0)	
2008	4 (6)	15 (6)	4 (6)	23 (6)	
2009	4 (6)	18 (7)	2 (3)	24 (6)	
2010	1 (1)	18 (7)	2 (3)	21 (5)	
2011	5 (7)	22 (8)	2 (3)	29 (8)	
2012	9 (13)	45 (17)	11 (17)	65 (16)	
2013	29 (41)	82 (31)	35 (54)	146 (36)	
2014	18 (25)	65 (24)	9 (14)	92 (23)	
Total	71 (100)	268 (100)	65 (100)	404 (100)	
Panel B. Sectores económicos					
Sectores	Frecuencia (Porcentaje sobre total)				
Construcción e inmobiliario	141 (35)				
Industrial	110 (27)				
Comercial	79 (20)				
Servicios	70 (17)				
Primario	4 (1)				
Total	404 (100)				
Panel C. Otras características de la muestra					
	Nº	Mínimo	Máximo	Media	DT
Edad	404	4	79	22	13
Tamaño	404	0,45	2.874	84	277
Endeudamiento	404	0,05	7,24	1,01	0,62
Liquidez	404	0,00	14,47	1,25	1,67
Rentabilidad	404	-324%	41%	-18%	41%
Modelo Z"-Score	404	-81,16	27,01	1,02	8,84

El tipo de resolución concursal (Panel A) se divide en liquidación, proceso y convenio. Los casos de “liquidación” y “convenio” son procedimientos legales cerrados y los casos en “proceso” todavía siguen abiertos. Las empresas en “liquidación” son para las que el procedimiento legal ha finalizado con el cierre de la compañía. En caso de “convenio”, el juez ha dictado sentencia de convenio entre los acreedores para el reflote de la empresa. Las compañías clasificadas como en “proceso” son las que tienen todavía en curso sus procedimientos concursales. Los sectores de actividad de la muestra (Panel B) se clasifican en cinco, atendiendo al CNAE de cada compañía. Las características de la muestra representadas en el Panel C son: edad o número de años de edad de la concursada desde su creación; tamaño: total activo de la concursada en millones de euros; endeudamiento: ratio de pasivo total sobre activo total; liquidez: ratio de activo circulante sobre pasivo circulante; rentabilidad: ratio del resultado de explotación sobre activo total x 100; situación financiera, explicada por el modelo Z"-Score de Altman (Altman, 1983). El modelo Z"-Score se especifica como sigue: $Z'' = 3,25 + 6,56 Z_1 + 3,26Z_2 + 6,72Z_3 + 1,05Z_4$, siendo sus componentes cuatro ratios contables: Z_1 (fondo de maniobra / activo total), Z_2 (beneficios retenidos / activo total), Z_3 (resultado de explotación / activo total) y Z_4 (patrimonio neto total / pasivo total). De acuerdo a este modelo, si el promedio Z'' es mayor a 2,6, las empresas se encuentran en zona de supervivencia; si está entre 1,1 y 2,6, en zona gris o de incertidumbre; y si la media de Z'' es menor que 1,1, en zona de “en quiebra”.

3.2 Metodología

La metodología empleada para responder a la primera pregunta de investigación consiste en la lectura, análisis y clasificación del contenido de los informes de auditoría del año anterior al concurso, entendiendo por *contenido* los mensajes incluidos por el auditor tanto en párrafos de énfasis como en salvedades. Uno de los autores de este trabajo ha sido el encargado de llevar a cabo la tarea de codificación de los comentarios de los auditores recogidos en la base de datos SABI⁹. Para incrementar la validez de la clasificación propuesta, otro experto ha realizado la misma labor, poniendo en conjunto los resultados obtenidos, hasta llegar a una propuesta consensuada.

Para la elaboración de la clasificación, por cada comentario que aparecía en un informe, se crea una categoría a la que se añadía el comentario con el valor 1. Al resto de categorías no reflejadas en el informe se les asignaba el valor 0, creando así variables dicotómicas. Como resultado de este proceso, se generan variables que incluyen tanto el tipo de párrafo como el contenido del mensaje del auditor incluido en ellos. De esta forma, conseguimos transformar la naturaleza cualitativa de los informes de auditoría en un conjunto de variables cuantitativas o dicotómicas para su análisis estadístico posterior, respondiendo a nuestra primera pregunta de investigación. Las categorías o variables incluidas en la clasificación se detallan en el epígrafe 3.3.

Adicionalmente, empleamos tablas cruzadas o de contingencia para responder a la segunda pregunta de investigación y examinar la relación del contenido del informe de auditoría y los cuatro factores estructurales seleccionados: tamaño de la firma de auditoría, cambio de auditor, sector de la auditada y situación financiera de ésta. Las tablas de contingencia recogen las frecuencias conjuntas de los niveles que toman las variables. La significación estadística de la diferencia entre dichos niveles se evalúa a través de la prueba Chi-cuadrado de Pearson (χ^2), que verifica las relaciones de independencia o asociación entre variables. A partir de un nivel de significación estadística del 90% (p valor $\leq 0,1$), rechazamos la hipótesis de independencia del

⁹ La información de auditoría de la muestra ha sido obtenida de los campos *nombre auditor* y *opinión de auditor* de SABI. El campo nombre de auditor contiene la firma encargada de la auditoría de cada compañía y el de opinión de auditor incluye un fragmento del informe de auditoría, que puede ser un párrafo o párrafos de énfasis, de salvedades o una combinación de ambos. Este último campo está acotado a 991 caracteres. A pesar de esta limitación impuesta por la base de datos no se aprecian indicios de que esto pueda afectar al análisis.

contenido del informe de auditoría y cada uno de los cuatro factores estructurales estudiados.

Para el tamaño del auditor, hemos distribuido la muestra distinguiendo cuatro categorías: Big4 o las cuatro grandes firmas internacionales de auditoría, que incluye Deloitte, EY, KPMG y PwC; *Second-tier* o firmas de tamaño mediano, donde figuran BDO Auditores, S.L. y Grant Thornton, S.L.P.; resto corporaciones o resto de firmas de auditoría de pequeño tamaño con forma de sociedades mercantiles; e individuales, que recogen los auditores individuales o personas físicas que prestan servicios de auditoría.

En el presente estudio, medimos la rotación del auditor como un cambio en el tamaño de la firma de auditoría en alguno de los cuatro ejercicios anteriores a la declaración del auto del concurso¹⁰. Dividimos la rotación en tres categorías: no cambio, o las compañías que no han cambiado de tamaño de su auditor previo a la declaración de concurso; a mayor, es decir, aquellas que han cambiado a un auditor de mayor tamaño; o a menor, para aquellas que lo han hecho a uno de menor tamaño.

En cuanto a las características de la concursada, en este trabajo clasificamos el sector de la empresa en cinco sectores en función del CNAE: construcción e inmobiliario, industrial, comercial, servicios y primario. Para la última característica, que es la situación financiera de la concursada, calculamos esta condición financiera a partir del modelo Z"-Score de Altman, versión del modelo para empresas no cotizadas y pertenecientes a distintos sectores¹¹. Una vez aplicado, dividimos los resultados en tres secciones: quiebra, o las empresas abocadas a la desaparición; convenio, que incluye las que por su situación financiera deberían reorganizarse y sobrevivir; e incertidumbre, que recoge las que están en una zona gris o intermedia para las que su liquidación o reorganización dependerá de cada caso concreto.

¹⁰ Esto es, por ejemplo, si una empresa rota de una Big4 a otra Big4 no lo consideramos rotación ya que aunque es un cambio de auditor no implica una modificación del tamaño del mismo, que es el efecto que nos interesa analizar. Se han seleccionado cuatro años porque es el período previo en el que se reconocen problemas financieros, y que deberían ser reseñados por los auditores (véase García Lara, García Osma, y Neophytou, 2009; Campa y Camacho-Miñano, 2014, entre otros).

¹¹ Véase Tabla 3 para especificación del modelo Z"-Score de Altman. Como indica Altman (1983), para cada empresa, si el valor del Z" es mayor a 2,6, la empresa está en zona de supervivencia, si se encuentra entre 1,1 y 2,6 en zona gris o de incertidumbre, y si el Z" es menor que 1,1 la situación es de quiebra.

3.3 Clasificación del contenido del informe de auditoría

A partir de la lectura y análisis de la información de auditoría de la muestra, hemos desarrollado una clasificación novedosa del contenido de los informes de auditoría de empresas en situación concursal, que amplía las clasificaciones de información de auditoría existentes en la literatura previa (Del Brío-González, 1998; Laitinen y Laitinen, 2009b; Sánchez-Segura, 2000). La clasificación propuesta se compone de tres bloques (*Bloques A, B y C*), y 20 variables o ítems repartidos entre ellos. En la Tabla 4 del epígrafe 4 se detalla la clasificación completa y la definición de cada ítem aparece en el Anexo.

A partir de estudios anteriores sobre las salvedades de auditoría (Duréndez Gómez-Guillamón, 2003; Herbohn y Ragunathan, 2008), se considera un primer bloque o *Bloque A* que contiene el tipo de párrafo que alberga el mensaje: párrafo de énfasis o *ítem 1*, párrafo de salvedad por limitación al alcance o *ítem 2*, y párrafo de salvedad por incumplimiento de principios y criterios contables o *ítem 3*.

Otras investigaciones han clasificado los comentarios del informe de auditoría por niveles de gravedad, en relación a las partidas de los estados financieros afectadas (Ruiz-Barbadillo et al., 2002; Sánchez-Segura, 2003; Sánchez-Segura y Sierra-Molina, 2001; Sánchez-Segura, 2000). Estas magnitudes contables reflejan las decisiones financieras internas de las compañías, que han sido determinadas como causas más frecuentes de un fracaso empresarial en comparación con hechos externos a la empresa (Lukason y Hoffman, 2015). En línea con ello se genera el segundo bloque o *Bloque B* donde figura el contenido de los mensajes que señalan a partidas contables. El resultado de este desglose es una codificación de diez variables de las magnitudes de los estados financieros identificadas por los auditores. Los incumplimientos de la normativa referidos a partidas del balance están incluidos en los *ítems 4 al 10*, el *11 y 12* se refieren a la cuenta de resultados, y la omisión de información en general o de informaciones específicas ausentes en la memoria se refleja en el *ítem 13*.

Además de los estudios que examinan el informe de auditoría en función de las discrepancias e incumplimientos valorativos que en él se mencionan (Ball et al., 1979), otros autores analizan circunstancias de naturaleza más genérica reseñadas por el auditor, como dudas a la gestión continuada o GC, litigios u otros asuntos de índole legal y regulatoria que afectan a la empresa auditada (Dopuch et al., 1987; Duréndez Gómez-Guillamón, 2003; Elliott, 1982; Firth, 1978). En nuestro estudio, hemos identificado casos frecuentes en los que el auditor desea que los inversores conozcan hechos de carácter

general que acontecen en empresas concursadas. Por ello, en el último bloque o *Bloque C* se presentan siete ítems, *del 14 al 20*, que reflejan mensajes sobre circunstancias genéricas en los informes. Tal es el caso de comentarios sobre hechos posteriores al cierre (*ítem 15*), regulación (*ítem 16*) o situación macroeconómica (*ítem 17*), u otros indicativos de problemas de continuidad empresarial, como el fondo de maniobra negativo (*ítem 14*), la puesta en marcha por la empresa de un plan de viabilidad (*ítem 18*), GC (*ítem 19*) o la mención expresa a la declaración de concurso de acreedores (*ítem 20*).

Ninguno de los ítems es excluyente del resto. De hecho, todos los comentarios de auditores aparecen en el Bloque A, donde se indica su ubicación según el tipo de párrafo (párrafo de énfasis o salvedad). En función de su contenido, el mensaje aparecerá además una o más veces en los Bloques B y/o C, puesto que el informe puede contener varios párrafos que, normalmente, aludirán a una o más partidas y/o circunstancias de las señaladas en la clasificación propuesta.

4. Resultados y discusión

4.1. Frecuencia del contenido del informe de auditoría

La frecuencia y representatividad de cada ítem de la clasificación aparece en la Tabla 4. De este modo tratamos de responder a la primera pregunta de investigación planteada.

Tabla 4. Frecuencia del contenido del informe de auditoría

Contenido del informe	Frecuencia	Porcentaje sobre bloque	Porcentaje sobre muestra total (404)
Bloque A: Tipos de párrafos utilizados			
1. Párrafo de énfasis	202	45%	50%
2. Párrafo de salvedad al alcance	144	32%	36%
3. Párrafo de salvedad por incumplimiento	102	23%	25%
Total Bloque A	448	100%	
Bloque B: Partidas contables afectadas			
4. Inmovilizado material e intangible	31	6%	8%
5. Inmovilizado financiero	74	15%	18%
6. Activos por impuestos diferidos	25	5%	6%
7. Existencias	61	12%	15%
8. Créditos a corto plazo y tesorería	83	17%	21%
9. Deudas	53	11%	13%
10. Contingencias	31	6%	8%
11. Resultado del ejercicio	32	7%	8%
12. Pérdidas acumuladas	89	18%	22%
13. Omisión de información	14	3%	4%
Total Bloque B	493	100%	
Bloque C: Otras circunstancias señaladas			
14. Fondo de maniobra negativo	38	8%	9%
15. Hechos posteriores al cierre	13	3%	3%
16. Efectos normativos	14	3%	4%
17. Coyuntura económica	51	12%	13%
18. Plan de negocio	48	11%	12%
19. Dudas sobre gestión continuada	183	42%	45%
20. Concurso de acreedores	92	21%	23%
Total Bloque C	439	100%	

La columna *Frecuencia* presenta el número de comentarios de cada ítem de la clasificación en la muestra total de empresas concursadas. La columna *Porcentaje sobre bloque* indica el peso de cada uno de los ítems de un bloque sobre el total de comentarios contenidos en dicho bloque. La columna *Porcentaje sobre muestra total* contiene la representatividad de cada ítem en la muestra total de 404 empresas. Como existen informes sin párrafos de énfasis ni salvedades y otros que contienen más de una única tipología, los porcentajes de esta columna no totalizan el 100% en ningún caso.

Los informes de la mitad de las empresas de la muestra contienen un párrafo de énfasis, un 36% incluyen salvedades por alcance y un 25% de compañías reflejan incumplimientos de principios contables en sus informes. El alto porcentaje de salvedades confirma que las empresas con elevada probabilidad de insolvencia empresarial reciben un mayor número de salvedades (Hudaib y Cooke, 2005). Sin embargo, pese a estar la compañía en un estadio cercano a la situación concursal, en un 13% (55 informes) de los

informes de los que disponemos el auditor no hizo ninguna llamada de atención en forma de párrafo de énfasis o salvedad (véase Tabla 5).

En relación con las partidas del balance y la cuenta de resultados (Bloque B), las advertencias más repetidas hacen referencia a pérdidas acumuladas, que aparecen en un 22% de los informes analizados, en línea con el estudio de Van Hemmen Almazor (2015). Otros mensajes recurrentes son los relacionados con dificultades de tesorería (21%) e inmovilizado financiero (18%) – en su mayoría participaciones en empresas vinculadas –. Estos resultados son consistentes con investigaciones previas que concluyeron que el dato de las pérdidas es el que explica en mayor medida la existencia de salvedades (Gallizo y Saladríguez, 2016; Sánchez y Sierra, 2001). Del mismo modo, Laitinen y Laitinen (1998) señalaron que la baja rentabilidad, el apalancamiento elevado y el crecimiento negativo son los motivos principales para la emisión de salvedades por incertidumbre sobre la continuidad empresarial.

Finalmente, en lo referente a los comentarios sobre hechos genéricos señalados (Bloque C), la circunstancia más frecuente es la existencia de dudas sobre la gestión continuada, que aparece en un 45% de compañías de la muestra, consistente con Ruiz-Barbadillo et al. (2004). Aunque se trate de un porcentaje relevante, al proceder de una muestra de sociedades en concurso o muy cercanas al mismo, quizás pudiera esperarse un mayor número de advertencias sobre problemas de viabilidad empresarial. Los reguladores europeos ya han reparado en esta cuestión en la Directiva 54/2014/UE, a la que se están adaptando en la actualidad los estados miembros. En España, con la publicación de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, se requiere que el auditor haga mención obligada al riesgo financiero siempre que los hechos supongan incertidumbres materiales que puedan suscitar dudas sobre la capacidad para continuar como empresa en funcionamiento. Por tanto, los mensajes sobre dudas a la continuidad se verán incrementados en los próximos años (Del Puerto-Cabrera y Sánchez-Serrano, 2015).

La segunda circunstancia genérica más apuntada es la que señala que la empresa se encuentra en una fase concursal inicial, lo que sucede en el 23% de la muestra. Este mensaje se presenta casi siempre mediante un párrafo de énfasis y puede concluirse que su porcentaje es aparentemente bajo tratándose de sociedades que en el ejercicio siguiente van a entrar en concurso y cuyos informes de auditoría suelen publicarse bien entrado ya el ejercicio.

4.2. Tipos de opinión de auditoría por factores estructurales

Una vez clasificado el contenido del informe de auditoría de empresas en el año inmediatamente anterior a su entrada en concurso, atendemos a la segunda pregunta de investigación. La frecuencia del tipo de opinión de auditoría por cada factor a estudiar se presenta en la Tabla 5, distinguiendo entre opinión favorable, favorable con párrafo de énfasis u opinión con salvedades.

Tabla 5. Tipos de opinión de auditoría por factores estructurales

Factores estructurales		Favorable	Favorable con énfasis	Con salvedades	Total
		Frecuencia (porcentaje por categorías de cada factor)			
Tamaño del auditor	Big4	12 (16)	37 (49)	27 (35)	76 (100)
	<i>Second-tier</i>	1 (5)	8 (36)	13 (59)	22 (100)
	Resto corp.	31 (13)	60 (24)	157 (63)	248 (100)
	Individuales	11 (19)	23 (40)	24 (41)	58 (100)
	Total	55 (13)	128 (32)	221 (55)	404 (100)
Cambio de auditor	No cambio	44 (13)	106 (31)	195 (56)	345 (100)
	A mayor	8 (24)	13 (38)	13 (38)	34 (100)
	A menor	3 (12)	9 (36)	13 (52)	25 (100)
	Total	55 (13)	128 (32)	221 (55)	404 (100)
Sector de la auditada	Construc. e inmob.	20 (14)	42 (30)	79 (56)	141 (100)
	Industrial	18 (16)	35 (32)	57 (52)	110 (100)
	Comercial	9 (12)	20 (25)	50 (63)	79 (100)
	Servicios	8 (11)	28 (40)	34 (49)	70 (100)
	Primario	0 (0)	3 (75)	1 (25)	4 (100)
	Total	55 (13)	128 (32)	221 (55)	404 (100)
Situación financiera de la auditada	Quiebra	15 (11)	50 (35)	77 (54)	142 (100)
	Incertidumbre	3 (5)	20 (32)	40 (63)	63 (100)
	Supervivencia	37 (19)	58 (29)	104 (52)	199 (100)
	Total	55 (13)	128 (32)	221 (55)	404 (100)

Los tipos de opinión de auditoría son: favorable, favorable con párrafo de énfasis y con salvedades. La frecuencia (y, entre paréntesis, el porcentaje) de los tipos de opiniones de auditoría por cada categoría de los cuatro factores estructurales estudiados se presenta en las filas de la tabla, por lo que cada una totaliza el 100%. Los factores estructurales analizados son: tamaño del auditor (Big4, si la empresa ha sido auditada por una de las cuatro grandes firmas de auditoría; *Second-tier*, si ha sido auditada por una firma de auditoría de tamaño mediano; resto corporaciones, si ha sido auditada por una firma de auditoría pequeña que es sociedad mercantil; individuales, si ha sido auditada por un auditor individual), cambio de auditor (no cambio, si la empresa no ha cambiado de tamaño de auditor en los cuatro años anteriores al concurso; a mayor, si la empresa ha cambiado a un auditor de mayor tamaño; a menor, si la empresa ha cambiado a uno de menor tamaño), sector (clasificación sectorial de las empresas en función del CNAE en cinco sectores) y situación financiera (de acuerdo al modelo Z''-Score de Altman, clasificación de las compañías en quiebra, incertidumbre en su condición financiera y supervivencia).

Un 87% de los informes analizados contiene algún mensaje del auditor, ya sea en párrafo de énfasis o como salvedad. En cuanto al tamaño del auditor y los informes con salvedades, son más frecuentes los emitidos por firmas de auditoría pequeñas (63%) y medianas (59%) que por las Big4 (35%), en consonancia con recientes estudios españoles que señalan una mayor tendencia a recibir salvedades por dudas a la viabilidad cuando el

auditor es de pequeño tamaño (Gallizo y Saladríguez, 2016). Una posible causa de los numerosos comentarios emitidos por auditores pequeños se debe a que los clientes que reciben informes calificados tienen un peso elevado dentro de sus carteras al tener éstos una posición relativa pequeña en el mercado, y no poderse permitir fallar en sus predicciones sobre viabilidad (Gómez-Aguilar y Ruiz-Barbadillo, 2000). Sin embargo, existen numerosos trabajos que confirman que la frecuencia en el número de salvedades sobre GC es más elevada en firmas de auditoría de mayor tamaño (Aguilar-Díaz y Díaz-Díaz, 2015; Krishnan, Ma, y Yan, 2015; Lennox, 1999c), debido a los recursos de que disponen y a la necesidad de mantener su reputación, que se vería dañada en caso de equivocación (Lennox, 1999b). No obstante, esto se produce sobre todo en fuertes contextos regulatorios (Krishnan et al., 2015), mientras que España es un caso de marco legal de débil protección al inversor (La Porta, López-de-Silanes, Shleifer, y Vishny, 1998). Asimismo, los litigios contra firmas de auditoría en España son muy escasos y el régimen normativo tiende a la flexibilidad (Arnedo-Ajona et al., 2008; Ruiz-Barbadillo et al., 2004).

Una elevada rotación de auditores, en fechas anteriores a la situación concursal, puede ser un indicio de tensiones financieras en la compañía (Piñeiro-Sánchez et al., 2012). El motivo de ello es que existe la tendencia a cambiar de auditor cuando la empresa se encuentra en una situación de estrés financiero a fin de evitar salvedades (Carey, Geiger, y O'Connell, 2008; Sánchez-Segura, 2003), comportamiento que se conoce como “compra de opinión” y que implica cambiar voluntariamente de auditor para obtener en un informe posterior un informe de auditoría limpio (Gómez-Aguilar y Ruiz-Barbadillo, 2000; Schwartz y Menon, 1985). No obstante, a la vista de nuestros datos, la tendencia a cambiar de auditor con anterioridad al concurso es baja (en 59 de las 404 observaciones) y, en el 44% de estos casos, las empresas recibieron un informe calificado. Concluimos que no existe una tendencia a cambiar de auditor ante circunstancias con previsible problemas de viabilidad, si bien algunos autores señalan que esta propensión es mayor en compañías con estrés financiero que en empresas sanas (Sánchez-Segura, 2003; Schwartz y Menon, 1985). Podría esperarse que estas empresas cambiaran de auditor para intentar ocultar su mala situación financiera. Sin embargo, nuestros resultados pueden deberse a que los costes del cambio superan a los costes de recibir una opinión calificada, tal como se concluye en el estudio de Gómez-Aguilar y Ruiz-Barbadillo (2000).

Las cifras por sectores ponen de manifiesto que la tendencia a recibir informes con párrafos de énfasis o salvedades presenta algunas diferencias entre ellos. La construcción es el sector más representado en la muestra, en línea con investigaciones previas que indican que las empresas constructoras quiebran más que otras (Van Hemmen Almazor, 2015). Además, este sector es el más vulnerable a las circunstancias externas del período de estudio, que fueron años de fuerte crisis en el sector inmobiliario en España. Sin embargo, los informes con salvedades son algo más frecuentes en el sector comercial (63%). A éste le siguen las constructoras e inmobiliarias con un 56% de salvedades y, muy próximas a ellas, están también las empresas industriales y de servicios (52% y 49%, respectivamente).

Los riesgos a emitir una salvedad por GC sobre la situación financiera de una empresa han sido evaluados a través de ratios financieros (Blay, Geiger, y North, 2011). Trabajos previos sugieren que existe una relación entre la situación financiera de las compañías y la probabilidad de recibir otros tipos de salvedades (Cahyono, 2014; Sánchez-Segura y Sierra-Molina, 2001). Según nuestras cifras, los informes con salvedades son los más numerosos en el año previo al concurso (55% de la muestra total), seguidos de los informes limpios que incluyen párrafo de énfasis (32%) y de los favorables (13%). Nuestros resultados ponen de manifiesto que, en función de la condición financiera, los informes con salvedades son más frecuentes en situaciones inciertas (63%) que cuando los ratios predicen una clara quiebra (54%). En ocasiones los auditores muestran su carácter conservador, emitiendo advertencias en compañías viables desde un punto financiero (52%). Estas cifras sugieren también que existen empresas en proceso concursal que, por su viabilidad en términos financieros, tendrían que reorganizarse o ni siquiera haber solicitado el proceso concursal, ya que en la mayoría de las ocasiones, en el caso español, esto conduce a la liquidación de las entidades (Arnedo-Ajona et al., 2008). Estudios previos han aportado claros indicios respecto a que otros marcos normativos son igualmente ineficientes. Esto se ve evidenciado en casos de empresas que cuando, por su situación financiera, deberían sobrevivir y no verse obligadas al cierre, sin embargo, están en proceso liquidación (Laitinen, 2009).

4.3. Análisis del contenido del informe de auditoría por factores estructurales

En este epígrafe se analiza la relación entre las señales recogidas en el informe de auditoría anterior al concurso y distintas características de la firma de auditoría y de la empresa auditada.

En la Tabla 6 se muestran los resultados obtenidos del análisis del contenido del informe atendiendo al tamaño del auditor, observándose diferencias significativas entre las advertencias recogidas y el tamaño del auditor (p -valor $< 0,05$). Un 78% de todos los párrafos, incluidos en el Bloque A, aparecen en firmas de auditoría pequeñas o en auditores individuales. Un porcentaje similar aparece en cuanto al contenido: un 78% de las referencias a magnitudes contables (Bloque B) y un 70% de las ligadas a circunstancias genéricas (Bloque C) son mencionadas por sociedades de auditoría pequeñas y auditores individuales. Estos resultados están en línea con otros estudios que señalan que los auditores de pequeño tamaño tienden a emitir más salvedades (Gallizo y Saladríguez, 2016) y esto ocurre, sobre todo, en contextos donde la regulación no es muy estricta y el riesgo de litigio es bajo (Krishnan et al., 2015). Para explicar mejor estas diferencias entre el contenido del informe y el tamaño del auditor, llevamos a cabo dos análisis adicionales, también recogidos en la Tabla 6, que estudian la relación en función de la fecha de declaración del procedimiento legal concursal y de la resolución del mismo.

Existen estudios que revelan que la fecha de formulación de las cuentas anuales es un factor a tener en cuenta a la hora de predecir la quiebra empresarial (Altman et al., 2015; Piñeiro-Sánchez et al., 2013). Asimismo, la fecha de entrada en el procedimiento concursal puede afectar a la información financiera y de auditoría de las compañías en el año anterior a la declaración del concurso (Van Hemmen Almazor, 2015). En el presente estudio, distinguimos las declaraciones concursales del primer trimestre del año de las formalizadas en los tres restantes, ya que los concursos del primer trimestre se inician con anterioridad a la formulación de las cuentas anuales. En los resultados aparecen diferencias cuando las compañías solicitan el concurso en meses distintos al primer trimestre. Estas diferencias son estadísticamente significativas en los comentarios de contenido genérico (Bloque C) y se producen por las Big4. Esto puede deberse a que las Big4 disponen de mayor capacidad y recursos para obtener información que les permita adelantarse a mencionar problemas de viabilidad futura, incluso si la solicitud concursal no se produce hasta tiempo después. Asimismo, tienen una mayor preocupación por el riesgo de litigio y el riesgo de reputación (Aguiar-Díaz y Díaz-Díaz, 2015). Además, estos

comentarios denotan normalmente mayor gravedad, señalando situaciones de GC, de solicitud del concurso de acreedores, o de condiciones adversas para las empresas por circunstancias del mercado o por su regulación específica.

Consideramos, asimismo, si el concurso ha sido resuelto o no. En caso de resolución, diferenciamos el convenio de la liquidación. Este análisis es novedoso ya que si bien el INE publica estadísticas concursales, la información sobre la salida del concurso no se encuentra disponible a nivel individual (Aguiar-Díaz y Ruiz-Mallorquí, 2013). La evidencia parece indicar que el tamaño del auditor afecta al contenido del informe de empresas que siguen inmersas en el procedimiento concursal y al de las que han sido liquidadas, tanto cuando analizamos los tipos de párrafos utilizados como su contenido. Estos resultados parecen reflejar que el informe no es tan relevante cuando la empresa alcanza el convenio. Sin embargo, las diferencias son significativas en los concursos que están en marcha. Esto podría deberse a que los auditores quieren evitar responsabilidades judiciales en posibles casos de concursos dolosos o necesarios, e intentan advertir de todo aquello que puede ser gravoso para los acreedores y/o los accionistas. En el caso de liquidación, las diferencias significativas aparecen en menciones sobre partidas contables, probablemente debido a que las advertencias de los auditores ponen de manifiesto las causas que van a propiciar la disolución de la empresa, y que se reflejan en sus estados financieros (Lukason y Hoffman, 2015).

Tabla 6. Contenido del informe de auditoría y tamaño del auditor

	Bloque A		Bloque B		Bloque C	
Panel A. Informe de auditoría por bloques de contenido y tamaño del auditor						
Big4	72 (16)		79 (16)		106 (24)	
Second-tier	28 (6)		28 (6)		27 (6)	
Resto corp.	289 (65)		332 (67)		232 (53)	
Individuales	59 (13)		54 (11)		74 (17)	
Total	448 (100)		493 (100)		439 (100)	
χ^2	20,550		41,878		50,936	
gl	6		27		18	
p valor	0,002***		0,034**		0,000***	

	Bloque A		Bloque B		Bloque C	
Panel B. Informe de auditoría por bloques de contenido, trimestres y tamaño del auditor						
	1 ^{er} trim.	Resto trim.	1 ^{er} trim.	Resto trim.	1 ^{er} trim.	Resto trim.
Big4	10 (16)	62 (16)	11 (17)	68 (16)	22 (34)	84 (22)
Second-tier	4 (6)	24 (6)	2 (3)	26 (6)	5 (8)	22 (6)
Resto corp.	39 (63)	250 (65)	43 (66)	289 (67)	26 (41)	206 (55)
Individuales	9 (15)	50 (13)	9 (14)	45 (11)	11 (17)	63 (17)
Total	62 100)	386 (100)	65 100)	428 (100)	64 (100)	375 (100)
χ^2	14,813	13,567	21,770	34,885	7,856	49,439
gl	6	6	24	27	15	18
p valor	0,022**	0,035**	0,593	0,142	0,929	0,000***

	Bloque A			Bloque B			Bloque C		
Panel C. Informe de auditoría por bloques de contenido, resolución del concurso y tamaño del auditor									
	Liquid.	Proc.	Conv.	Liquid.	Proc.	Conv.	Liquid.	Proc.	Conv.
Big4	14	45	13	15	48	16	33	57	16
	(17)	(15)	(18)	(20)	(14)	(20)	(37)	(21)	(22)
Second-tier	2	22	4	2	22	4	3	21	3
	(2)	(8)	(6)	(3)	(7)	(5)	(3)	(7)	(4)
Resto corp.	56	187	46	49	233	50	44	149	39
	(68)	(64)	(64)	(64)	(69)	(63)	(49)	(54)	(54)
Individuales	11	39	9	10	34	10	10	50	14
	(13)	(13)	(12)	(13)	(10)	(12)	(11)	(18)	(20)
Total	83	293	72	76	337	80	90	277	72
	(100)	(100)	(100)	(100)	(100)	(100)	(100)	(100)	(100)
χ^2	12,443	13,975	7,000	41,437	37,333	21,218	17,431	39,034	21,257
gl	2	6	6	27	27	27	18	18	18
p valor	0,053*	0,030**	0,321	0,037**	0,089*	0,776	0,494	0,003***	0,267

Los bloques de contenido del informe de auditoría son los Bloques A, B y C (ver anexo para su definición). En la tabla se muestra la frecuencia (y, entre paréntesis, el porcentaje) de comentarios sobre el total de cada bloque. El tamaño del auditor se clasifica así: Big4, si la empresa ha sido auditada por una de las cuatro grandes firmas de auditoría; *Second-tier*, si ha sido auditada por una firma de auditoría de tamaño mediano; resto corporaciones, si ha sido auditada por una firma de auditoría pequeña que es sociedad mercantil; e individuales, si ha sido auditada por un auditor individual. La fecha del auto de declaración de concurso (Panel B) se divide en primer trimestre (1^{er} trim.), si el auto de declaración de concurso se dicta en el primer trimestre del año, y resto de trimestres (Resto trim.), si el auto de declaración de concurso se dicta con posterioridad al primer trimestre. La resolución del concurso (Panel C) puede ser liquidación (Liquid.), proceso (Proc.) – si el procedimiento concursal sigue todavía abierto – y convenio (Conv.). ***, **, y *: significativo al 1%, 5% y 10%, respectivamente.

El análisis del contenido del informe de auditoría y la rotación del auditor se encuentra en la Tabla 7. Los resultados no reseñan diferencias significativas entre los distintos bloques de comentarios y la rotación. Por tanto, los cambios de auditor no producen variaciones en la tendencia a recibir advertencias. Para verificar la inexistencia de relación entre el contenido del informe y el cambio de auditor, hemos examinado si aparecen diferencias teniendo en cuenta tanto la fecha de la solicitud del concurso como la resolución del mismo, o si este sigue en proceso. En ninguno de estos análisis se encuentran diferencias significativas.

Tabla 7. Contenido del informe de auditoría y cambio de auditor

	Bloque A		Bloque B		Bloque C				
Panel A. Informe de auditoría por bloques de contenido y cambio de auditor									
No cambio	388 (87)		427 (87)		370 (84)				
A mayor	32 (7)		34 (7)		44 (10)				
A menor	28 (6)		32 (6)		25 (6)				
Total	448 (100)		493 (100)		439 (100)				
χ^2	3,024		13,629		9,302				
gl	4		18		12				
p valor	0,554		0,753		0,677				
	Bloque A		Bloque B		Bloque C				
Panel B. Informe de auditoría por bloques de contenido, trimestres y cambio de auditor									
	1 ^{er} trim.	Resto trim.	1 ^{er} trim.	Resto trim.	1 ^{er} trim.	Resto trim.			
No cambio	53 (86)	335 (87)	55 (85)	372 (87)	52 (81)	318 (85)			
A mayor	4 (6)	28 (7)	4 (6)	30 (7)	9 (14)	35 (9)			
A menor	5 (8)	23 (6)	6 (9)	26 (6)	3 (5)	22 (6)			
Total	62 (100)	386 (100)	65 (100)	428 (100)	64 (100)	375 (100)			
χ^2	2,517	2,464	16,564	11,149	2,520	8,189			
gl	4	4	16	18	10	12			
p valor	0,642	0,651	0,414	0,888	0,991	0,770			
	Bloque A		Bloque B		Bloque C				
Panel C. Informe de auditoría por bloques de contenido, resolución del concurso y cambio de auditor									
	Liquid.	Proc.	Conv.	Liquid.	Proc.	Conv.	Liquid.	Proc.	Conv.
No cambio	69 (83)	258 (88)	61 (85)	62 (82)	297 (88)	68 (85)	74 (82)	234 (85)	62 (86)
A mayor	9 (11)	19 (7)	4 (5)	9 (12)	20 (6)	5 (6)	14 (16)	26 (9)	4 (6)
A menor	5 (6)	16 (5)	7 (10)	5 (6)	20 (6)	7 (9)	2 (2)	17 (6)	6 (8)
Total	83 (100)	293 (100)	72 (100)	76 (100)	337 (100)	80 (100)	90 (100)	277 (100)	72 (100)
χ^2	2,343	2,639	1,813	21,687	11,599	7,303	4,201	9,883	7,853
gl	4	4	4	18	18	18	12	12	12
p valor	0,673	0,620	0,770	0,246	0,867	0,987	0,980	0,626	0,797

Los bloques de contenido del informe de auditoría son los Bloques A, B y C (ver anexo para su definición). En la tabla se muestra la frecuencia (y, entre paréntesis, el porcentaje) de comentarios sobre el total de cada bloque. El cambio de auditor se expresa en tres categorías: no cambio, que toma el valor 1 si la empresa no ha cambiado de tamaño de auditor en los cuatro años anteriores al concurso y 0 en caso contrario; a mayor, valor 1 si la empresa ha cambiado de un auditor de menor tamaño a otro de mayor; a menor, valor 1 si la empresa ha cambiado de un auditor de mayor tamaño a otro de menor. La fecha del auto de declaración de concurso (Panel B) se divide en primer trimestre, si el auto de declaración de concurso se dicta en el primer trimestre del año (1^{er} trim.), y resto de trimestres (Resto trim.), si el auto de declaración de concurso se dicta con posterioridad al primer trimestre. La resolución del concurso (Panel C) puede ser liquidación (Liquid.), proceso (Proc.) – si el procedimiento concursal sigue todavía abierto – y convenio (Conv.). ***, **, y *: significativo al 1%, 5% y 10%, respectivamente.

A continuación se analiza el contenido del informe de auditoría en función del sector y la situación financiera de la empresa auditada. En cuanto al impacto del sector sobre el contenido del informe, los resultados de la Tabla 8 confirman que existen diferencias significativas entre los comentarios del auditor por sectores de actividad, lo que indica que el sector puede condicionar el informe. Esta evidencia se mantiene solo en parte cuando analizamos el trimestre de entrada en el procedimiento concursal y su resolución.

Nuestra evidencia coincide con la obtenida en estudios anteriores que revelan diferencias en la auditoría en función del sector (Ruiz-Barbadillo et al., 2002). Otros sugieren que el sector de la empresa es una variable que ayuda a la predicción de problemas de viabilidad (Chava y Jarrow, 2004; Gill-de-Albornoz y Giner, 2013), así como a determinar la existencia de salvedades, siendo las más graves las mejor explicadas por el sector de actividad (Sánchez-Segura y Sierra-Molina, 2001).

Nuestros resultados revelan que las diferencias en el contenido de las advertencias sobre partidas contables (Bloque B) se producen en el sector industrial. Una posible explicación es que estas compañías se relacionan directamente con la promoción y construcción de edificios, al ser algunas de ellas fabricantes de materiales y equipos, o proveedoras de semielaborados para la construcción (vidrio plano, ladrillos, grifería, etc.) (Van Hemmen Almazor, 2015). En estas empresas el peso de los inventarios es muy relevante, partida especialmente afectada por la burbuja inmobiliaria en España durante los años analizados, a la que los auditores hacen alusión por la materialidad de su deterioro y, en ocasiones, por la incorrecta valoración del mismo.

En el análisis de la significatividad de comentarios genéricos reseñados por los auditores (Bloque C), las diferencias se producen en el sector servicios. Ello puede estar relacionado con el peso que están ganando los procesos concursales de las sociedades de servicios no vinculadas a la construcción (Van Hemmen Almazor, 2015) o con la naturaleza de este sector, donde predominan los activos intangibles difíciles de valorar y evaluar. Estas compañías tienen también menos necesidades de inversión a largo plazo y de compromisos de financiación extensos. Por todo ello, son empresas para las que los auditores pueden insistir más sobre circunstancias externas o hechos más genéricos sin centrarse tanto en partidas específicas de las cuentas anuales.

Por último, los resultados también muestran que las empresas en las que el peso de los inventarios es muy relevante, es decir, las pertenecientes a los sectores de la construcción

e industrial, permanecen más tiempo en el proceso concursal, probablemente debido al tiempo que precisan para vender o liquidar estos activos en una época de recesión económica producida por la burbuja inmobiliaria.

Tabla 8. Contenido del informe de auditoría y sector de la auditada

	Bloque A		Bloque B		Bloque C				
Panel A. Informe de auditoría por bloques de contenido y sector de la auditada									
Construc. e inmob.	159 (36)		168 (34)		167 (38)				
Industrial	119 (27)		134 (27)		120 (27)				
Comercial	92 (20)		94 (19)		75 (17)				
Servicios	74 (16)		94 (19)		75 (17)				
Primario	4 (1)		3 (1)		2 (1)				
Total	448 (100)		493 (100)		439 (100)				
χ^2	14,320		58,506		50,544				
Gl	8		36		24				
p valor	0,074*		0,010**		0,001***				
	Bloque A		Bloque B		Bloque C				
Panel B. Informe de auditoría por bloques de contenido, trimestres y sector de la auditada									
	1 ^{er} trim.	Resto trim.	1 ^{er} trim.	Resto trim.	1 ^{er} trim.	Resto trim.			
Construc. e inmob.	28 (45)	131 (34)	27 (42)	141 (33)	35 (55)	132 (35)			
Industrial	14 (23)	105 (27)	14 (21)	120 (28)	11 (17)	109 (29)			
Comercial	8 (13)	84 (22)	9 (14)	85 (20)	2 (3)	73 (19)			
Servicios	12 (19)	62 (16)	15 (23)	79 (18)	16 (25)	59 (16)			
Primario	0 (0)	4 (1)	0 (0)	3 (1)	0 (0)	2 (1)			
Total	62 (100)	386 (100)	65 (100)	428 (100)	64 (100)	375 (100)			
χ^2	8,117	12,036	41,516	43,427	12,959	44,032			
Gl	6	8	24	36	15	24			
p valor	0,230	0,150	0,015**	0,184	0,605	0,008***			
	Bloque A			Bloque B			Bloque C		
Panel C. Informe de auditoría por bloques de contenido, resolución del concurso y sector de la auditada									
	Liquid.	Proc.	Conv.	Liquid.	Proc.	Conv.	Liquid.	Proc.	Conv.
Construc. e inmob.	34 (41)	97 (33)	28 (39)	25 (33)	112 (33)	31 (39)	42 (47)	92 (33)	33 (46)
Industrial	13 (16)	87 (30)	19 (27)	14 (19)	97 (29)	23 (29)	14 (15)	87 (31)	19 (26)
Comercial	26 (31)	55 (19)	11 (15)	26 (34)	59 (18)	9 (11)	24 (27)	38 (14)	13 (18)
Servicios	9 (11)	52 (17)	13 (18)	10 (13)	68 (20)	16 (20)	10 (11)	58 (21)	7 (10)
Primario	1 (1)	2 (1)	1 (1)	1 (1)	1 (0)	1 (1)	0 (0)	2 (1)	0 (0)
Total	83 (100)	293 (100)	72 (100)	76 (100)	337 (100)	80 (100)	90 (100)	277 (100)	72 (100)
χ^2	8,956	13,619	5,098	63,365	33,603	37,858	15,689	32,809	30,433
Gl	8	8	8	36	36	36	18	24	18
p valor	0,346	0,092*	0,747	0,003***	0,583	0,384	0,614	0,108	0,033**

Los bloques de contenido del informe de auditoría son los Bloques A, B y C (ver anexo para su definición). En la tabla se muestra la frecuencia (y, entre paréntesis, el porcentaje) de comentarios sobre el total de cada bloque. La clasificación sectorial, a partir del CNAE de las empresas de la muestra, se compone de cinco sectores: construcción e inmobiliario, que toma el valor 1 si la empresa pertenece al sector de la construcción o al inmobiliario y 0 en caso contrario; industrial, valor 1 si la empresa pertenece al sector industrial; comercial, valor 1 si la empresa pertenece al sector comercial; servicios, valor 1 si la empresa pertenece al sector servicios; primario, valor 1 si la empresa pertenece al sector primario. La fecha del auto de declaración de concurso (Panel B) se divide en primer trimestre (1^{er} trim.), si el auto de declaración de concurso se dicta en el primer trimestre del año, y resto de trimestres (Resto trim.), si el auto de declaración de concurso se dicta con posterioridad al primer trimestre. La resolución del concurso (Panel C) puede ser liquidación (Liquid.), proceso (Proc.) – si el procedimiento concursal sigue todavía abierto – y convenio (Conv.). ***, **, y *: significativo al 1%, 5% y 10%, respectivamente.

La relación entre el contenido del informe y la situación financiera de las empresas de la muestra se recoge en la Tabla 9. Los resultados ponen de manifiesto que existen diferencias significativas entre los comentarios sobre partidas contables que mencionan los auditores y la situación financiera. El motivo puede deberse a que estos comentarios hacen hincapié sobre cuáles son las causas específicas que explican esta condición financiera y mencionarán los movimientos relevantes en los estados financieros que informan de tales circunstancias, tal y como señalan Lukason y Hoffman (2015).

Adicionalmente, la evidencia empírica se mantiene cuando analizamos los datos en función del trimestre de entrada en concurso y de la resolución concursal. En el primer caso, solamente aparece una interacción significativa del contenido económico-financiero del informe a partir del segundo trimestre del año, lo que indica que el concurso se podía vislumbrar meses antes de la declaración en alguna incorrección valorativa mencionada por los auditores.

En cuanto al procedimiento concursal, obtenemos unos resultados interesantes ya que las diferencias son significativas solo en el caso de que el concurso siga abierto. Esto hace entrever que en este período los auditores elaboran su informe mencionando conflictos relacionados con valoración y normativa contable para protegerse frente a posibles riesgos de litigio o de reputación en el caso de que el concurso se resuelva con la liquidación de la compañía (Aguiar-Díaz y Díaz-Díaz, 2015).

Tabla 9. Contenido del informe de auditoría y situación financiera de la auditada

	Bloque A		Bloque B		Bloque C				
Panel A. Informe de auditoría por bloques de contenido y situación financiera de la auditada									
Quiebra	162 (36)		178 (36)		159 (36)				
Incertidumbre	76 (17)		89 (18)		68 (16)				
Supervivencia	210 (47)		226 (46)		212 (48)				
Total	448 (100)		493 (100)		439 (100)				
χ^2	1,009		34,742		14,901				
gl	4		18		12				
p valor	0,908		0,010**		0,247				
	Bloque A		Bloque B		Bloque C				
Panel B. Informe de auditoría por bloques de contenido, trimestres y situación financiera de la auditada									
	1 ^{er} trim.	Resto trim.	1 ^{er} trim.	Resto trim.	1 ^{er} trim.	Resto trim.			
Quiebra	31 (50)	131 (34)	34 (52)	144 (34)	33 (51)	126 (34)			
Incertidumbre	6 (10)	70 (18)	5 (8)	84 (19)	3 (5)	65 (17)			
Supervivencia	25 (40)	185 (48)	26 (40)	200 (47)	28 (44)	184 (49)			
Total	62 (100)	386 (100)	65 (100)	428 (100)	64 (100)	375 (100)			
χ^2	1,468	1,771	15,940	36,580	11,721	13,547			
gl	4	4	16	18	10	12			
p valor	0,832	0,778	0,457	0,006***	0,304	0,331			
	Bloque A			Bloque B		Bloque C			
Panel C. Informe de auditoría por bloques de contenido, resolución del concurso y situación financiera de la auditada									
	Liquid.	Proc.	Conv.	Liquid.	Proc.	Conv.	Liquid.	Proc.	Conv.
Quiebra	39	97	26	38	112	28	46	80	33
	(47)	(33)	(36)	(50)	(33)	(35)	(51)	(29)	(46)
Incertidumbre	14	51	11	15	58	16	17	43	8
	(17)	(17)	(15)	(20)	(17)	(20)	(19)	(15)	(11)
Supervivencia	30	145	35	23	167	36	27	154	31
	(36)	(50)	(49)	(30)	(50)	(45)	(30)	(56)	(43)
Total	83	293	72	76	337	80 (100)	90	277	72
	(100)	(100)	(100)	(100)	(100)		(100)	(100)	(100)
χ^2	3,005	0,285	3,158	24,546	27,095	14,926	13,392	8,746	10,500
gl	4	4	4	18	18	18	12	12	12
p valor	0,557	0,991	0,532	0,138	0,077*	0,667	0,341	0,724	0,572

Los bloques de contenido del informe de auditoría son los Bloques A, B y C (ver anexo para su definición). En la tabla se muestra la frecuencia (y, entre paréntesis, el porcentaje) de comentarios sobre el total de cada bloque. En función de la situación financiera de las empresas de la muestra, ésta se subdivide en tres categorías aplicando el modelo Z'' Score de Altman: quiebra (valor 1 si la empresa se encuentra en situación de quiebra de acuerdo al modelo Z'' Score de Altman y 0 en caso contrario); incertidumbre (valor 1 si la empresa se encuentra en la zona gris o de incertidumbre financiera de acuerdo al modelo); supervivencia (valor 1 si la empresa se encuentra en situación de supervivencia de acuerdo al modelo). La fecha del auto de declaración de concurso (Panel B) se divide en primer trimestre (1^{er} trim.) – si el auto de declaración de concurso se dicta en el primer trimestre del año – y resto de trimestres (Resto trim.) – si el auto de declaración de concurso se dicta con posterioridad al primer trimestre –. La resolución del concurso (Panel C) puede ser liquidación (Liquid.), proceso (Proc.) – si el procedimiento concursal sigue todavía abierto – y convenio (Conv.). ***, **, y *: significativo al 1%, 5% y 10%, respectivamente.

5. Conclusiones

El impacto de la crisis económica que sufre España desde mediados del año 2007 y, en mayor medida, el sector de la construcción e inmobiliario, ha provocado un espectacular incremento del número de empresas que se han declarado en concurso de acreedores en los últimos años. Esta situación ha conllevado un importante número de reformas en la legislación concursal española (Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, o LC). En algunos casos de empresas declaradas en concurso, el papel del auditor externo se ha puesto en duda al no contener sus informes anteriores las correspondientes señales sobre el posible riesgo a la viabilidad de la compañía. Por este motivo, en el campo de la auditoría, también se están produciendo cambios regulatorios, tanto en la UE (Directiva 54/2014/UE) como en las adaptaciones en sus países miembros (en España, la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas). Como consecuencia de estas reformas normativas, el presente trabajo resulta de especial interés y actualidad. Este estudio permite obtener evidencia sobre el informe de auditoría de empresas en posible riesgo de insolvencia, y resulta ser un documento que puede considerarse de utilidad para los usuarios de la información financiera en su toma de decisiones sobre viabilidad empresarial, o sobre empresas en las primeras fases del concurso.

Este artículo analiza el *contenido* del informe de auditoría del año anterior a la entrada en concurso de acreedores, entendiendo por *contenido* los comentarios incluidos por el auditor tanto en párrafos de énfasis como en salvedades, y contribuye a la literatura anterior aportando una clasificación sobre el tema, ya que no existe ninguna comúnmente aceptada. Asimismo, el trabajo examina la relación que guardan los comentarios del auditor con su tamaño y rotación, así como con el sector de la empresa auditada y la situación financiera que ésta presenta. En este sentido, es el primer estudio que analiza conjuntamente factores tanto del auditor como de la firma auditada, y lo hace para un período reciente y con una muestra de compañías en riesgo de insolvencia. Concretamente, la muestra analizada está compuesta por 404 compañías españolas auditadas, no financieras, que solicitaron el concurso de acreedores entre los años 2004 y 2014. El período de estudio que abarca la muestra es relevante porque, por una parte, engloba todos los años de vigencia de la actual LC y, por otra parte, analiza el contenido de los informes de auditoría con anterioridad a la nueva normativa de auditoría europea, que incluye nuevos requerimientos de contenido en el informe tales como menciones expresas al riesgo financiero que pueda suponer dudas sobre la gestión continuada o GC.

A partir de la evidencia empírica encontrada, podemos concluir que el informe de auditoría representa una herramienta para la evaluación del riesgo de insolvencia empresarial, ya que según nuestros resultados un 55% de las opiniones del auditor son opiniones con salvedades. Bien es cierto que del 45% de opiniones limpias restantes, un elevado número de informes (32%) contiene advertencias de los auditores en párrafos de énfasis. Por tanto, únicamente un 13% de las compañías presentan un informe favorable sin párrafos de énfasis. Sin embargo, aunque los comentarios del auditor son numerosos, al analizar su contenido, muchos de ellos aluden únicamente a incorrecciones valorativas o incumplimiento de normativa contable. Las advertencias de dudas sobre la gestión continuada – o el incumplimiento del principio de empresa en funcionamiento – aparecen en algo menos de la mitad de los informes (45%), cuando se trata de empresas prácticamente ya inmersas en procedimientos legales concursales. Parecería lógico que el porcentaje de informes que expresasen dudas sobre la viabilidad fuese superior. Como se ha dicho anteriormente, gracias a la reforma de la regulación de la auditoría en España, la mención expresa al riesgo financiero que pueda ocasionar dudas sobre la capacidad de la compañía para continuar como empresa en funcionamiento cobra un mayor protagonismo. Por tanto, como la muestra analizada se rige por la regulación anterior, nuestra evidencia sugiere que, en informes de auditoría de los próximos ejercicios, pueda esperarse mayor información al usuario de la existencia de conflictos sobre viabilidad y los párrafos que se refieran a este tema sean más frecuentes en los informes.

Otro mensaje del auditor que esperábamos encontrar con mayor frecuencia es un párrafo de énfasis que mencione el comienzo de los trámites de solicitud de declaración de concurso de acreedores en que se encuentre la empresa. A la vista del porcentaje encontrado (23%), estimamos que debería ser un aviso más frecuente ante esta grave circunstancia, porque los indicios de insolvencia pueden intuirse varios ejercicios económicos antes de verse la empresa obligada a solicitar el procedimiento legal (Korol, 2013).

A partir del análisis de la relación entre el contenido del informe de auditoría por tamaño del auditor, concluimos que los mensajes del auditor presentan diferencias significativas entre firmas de auditoría de distintos tamaños. La mayoría de las advertencias se muestran en informes firmados por auditoras de pequeño tamaño (Gallizo y Saladríguez, 2016). Sin embargo, al indagar más en estas diferencias analizando su relación con la fecha del auto de declaración del concurso, nuestra evidencia muestra que son las Big4 las que difieren

en comparación al resto, anticipando los problemas de viabilidad varios meses más que otras firmas. Esto puede deberse a que sus recursos disponibles generan una mayor capacidad de predicción de riesgos financieros en comparación con sociedades de auditoría de menor tamaño. Del mismo modo, las Big4 tienen gran interés por preservar su reputación en el mercado y deben soportar unos costes elevados en caso de verse inmersas en procesos litigiosos (Aguiar-Díaz y Díaz-Díaz, 2015). Adicionalmente, se confirma que las diferencias por tamaño de auditor se producen en empresas en liquidación y en las que continúan en concurso, debido a que los auditores quieren evitar responsabilidades judiciales tanto en las disoluciones de empresas como en trámites legales del proceso concursal. Por otro lado, no aparecen diferencias estadísticamente significativas en la relación entre el contenido del informe y la rotación del auditor, entendida como el cambio de tamaño de auditor en los años previos al concurso. Probablemente esto se deba a las pocas observaciones de cambio de auditor en la muestra utilizada.

En cuanto a las características de la concursada, el contenido del informe en el año previo al concurso depende parcialmente del sector de actividad y de la situación financiera de la misma. El sector industrial presenta diferencias frente al resto en las menciones del auditor sobre magnitudes contables, quizás por su actividad específica, su estrecha relación con el sector de la construcción especialmente afectado por la crisis económica y por su necesidad de elevadas inversiones y compromisos de financiación. El sector servicios es el que difiere en el apartado de comentarios de naturaleza más genérica, tales como los relacionados con la evolución del mercado y la normativa, ya que los auditores de este tipo de compañías hacen más énfasis en estas circunstancias que en partidas concretas de las cuentas anuales. Por último, existen diferencias en los comentarios sobre partidas contables en función de la situación financiera de la empresa auditada y éstas son significativas cuando el concurso está en curso, ya que los auditores desean protegerse frente a cualquier riesgo consecuencia del proceso legal mencionando más frecuentemente las incorrecciones valorativas que detectan.

En resumen, el estudio realizado permite concluir que el informe de auditoría del ejercicio previo a la solicitud del concurso de acreedores proporciona señales importantes a los interesados en evaluar la viabilidad de la empresa y controlar su resolución concursal. El informe de auditoría podría considerarse una herramienta útil por sus numerosas menciones a incumplimientos de principios contables, incorrecciones valorativas u otras

circunstancias de carácter regulatorio, macroeconómico o de la propia entidad, que afectan a su viabilidad. Sin embargo, esta utilidad se ve en parte mermada cuando se analiza si dichos comentarios ponen de manifiesto explícitamente dudas sobre la gestión continuada, ya que estas advertencias son menos numerosas a pesar de que la muestra utilizada corresponde a un período de recesión económica con numerosas empresas inmersas en procesos concursales.

La evidencia encontrada supone importantes implicaciones. Los resultados pueden ayudar a organismos regulatorios y firmas de auditoría en la toma de decisiones sobre la necesidad de llevar a cabo modificaciones en el tipo de contenido de los informes de auditoría. Asimismo, los mensajes comunicados en los párrafos de énfasis y salvedades analizados en este trabajo pueden resultar relevantes para los acreedores comerciales y bancarios del deudor concursado en su toma de decisiones crediticias, de reestructuración de deudas, en los acuerdos de quitas y esperas o en la concesión de nueva financiación. Incluso este estudio manifiesta que el administrador concursal y el juez de lo mercantil pueden recurrir al informe de auditoría para esclarecer cuestiones sobre los estados financieros del concursado, tanto cuando se produce la liquidación de la entidad como cuando se consigue su refluotación.

Este trabajo no está exento de limitaciones. En primer lugar, el procedimiento de elaboración de la clasificación del contenido del informe de auditoría ha sido manual (aunque llevado a cabo por dos expertos de manera independiente). En futuras líneas de investigación sería interesante el uso de otras técnicas de tratamiento de texto para el análisis de contenido y/o codificación de los informes de auditoría. En segundo lugar, por una limitación del proveedor de los datos, no hemos podido acceder al informe de auditoría completo sino a un fragmento limitado a 991 caracteres. No parece que existan indicios de que esto afecte al análisis ya que el fragmento suele incluir completos los párrafos de énfasis y/o salvedades de los informes que los contienen. Asimismo, la muestra utilizada se corresponde únicamente al territorio español, por lo que sugerimos ampliar el estudio hacia otros contextos normativos, analizando las posibles diferencias. Por último, el horizonte temporal estudiado en este trabajo se refiere al año anterior a la entrada en el proceso legal del concurso de acreedores. En este sentido, el análisis del informe de auditoría en un horizonte mayor de tiempo contribuiría enormemente a conocer las propiedades de este documento, para detectar problemas de insolvencia que permitan a los interesados en una compañía actuar con prontitud.

Anexo. Clasificación del contenido del informe de auditoría: definiciones de las variables identificadas

Bloque A: Tipos de párrafos utilizados. Según el hecho detectado, el auditor utiliza uno de estos tres tipos de párrafos para reflejarlo en su informe: énfasis, salvedad por limitación al alcance o salvedad por incumplimiento de principios y criterios contables.

-
1. Párrafo de énfasis. Este tipo de párrafo se utiliza para destacar algún aspecto que se juzga muy relevante, aunque ya esté recogido en la información preparada por la entidad auditada.
-
2. Párrafo de salvedad por limitación al alcance. Se utiliza para informar de situaciones que han impedido al auditor aplicar los procedimientos necesarios para obtener evidencia.
-
3. Párrafo de salvedad por incumplimiento de principios y criterios contables. Se utiliza para comunicar la existencia de errores e incumplimientos importantes del marco normativo aplicable, así como la omisión de informaciones obligatorias.
-

Bloque B: Partidas contables afectadas. En este bloque se clasifican las partidas contables señaladas por el auditor en los párrafos anteriores. Como en muchas ocasiones estas observaciones afectan a dos partidas – una de balance y otra de resultados –, para evitar duplicidades se ha optado por marcar la partida explícitamente indicada por el auditor.

-
4. Inmovilizado material e intangible. Discrepancias apuntadas por el auditor en relación con el reconocimiento y valoración (amortización, deterioros, etc.) de los elementos patrimoniales incluidos en estas partidas.
-
5. Inmovilizado financiero. Observaciones referidas a las inversiones financieras a largo plazo, generalmente participaciones en sociedades vinculadas.
-
6. Activos por impuestos diferidos. Cuando se considera muy improbable que la empresa llegue a recuperar estos créditos.
-
7. Existencias. Cuando el auditor ha obtenido evidencia sobre la incorrecta valoración de esta partida, por no haberse contabilizado su deterioro por un importe adecuado o si manifiesta que, por el motivo que fuere, no pudo presenciar la toma de inventarios.
-
8. Créditos a corto plazo y tesorería. Discrepancias en relación con los créditos a corto plazo – de naturaleza comercial o financiera –, las inversiones financieras temporales o la tesorería.
-
9. Deudas. Observaciones referidas a cualquiera de las partidas representativas del endeudamiento, excepto los pasivos contingentes.
-
10. Contingencias. Existencia de circunstancias que, previsiblemente, originarán en el futuro pasivos para la entidad auditada.
-
11. Resultado del ejercicio. Observaciones sobre los ingresos y gastos del ejercicio (valoración, reconocimiento o periodificaciones) o sobre la cifra de resultados.
-
12. Pérdidas acumuladas. Existencia de pérdidas significativas, con origen en el ejercicio actual y/o en ejercicios anteriores, tanto si tales pérdidas obligan a reducir capital o a disolver la sociedad como si no acarrear estas exigencias legales.
-
13. Omisión de información. Cuando el auditor manifiesta que se han omitido informaciones, financieras y/o no financieras, requeridas por la normativa contable.
-

Bloque C: Otras circunstancias señaladas. Conjunto de situaciones de carácter general, o que afectan a muchas de las partidas relacionadas en el bloque B, señaladas por el auditor tanto en párrafos de énfasis como en párrafos de salvedades.

14. Fondo de maniobra negativo. Cuando el pasivo corriente de la entidad auditada supera a su activo corriente, lo que se interpreta como indicio de dificultades en el desempeño de la actividad ordinaria y en la liquidez.

15. Hechos posteriores al cierre. Existencia de hechos significativos acaecidos después de la fecha de cierre del ejercicio, aunque no afecten a las cuentas anuales auditadas.

16. Efectos normativos. Cuando se han producido cambios normativos que han afectado a las cuentas auditadas o que pueden afectar en el futuro.

17. Coyuntura económica. Menciones al comportamiento negativo de la coyuntura económica general y/o del sector en el que opera la entidad auditada

18. Plan de negocio. Si el auditor comunica acciones emprendidas por la empresa para mejorar su posición ante incertidumbres que puedan comprometer su continuidad.

19. Dudas sobre gestión continuada. Cuando se indica la existencia de circunstancias que afectan a la viabilidad del negocio o cuando el auditor advierte de la aplicación inapropiada del principio de empresa en funcionamiento.

20. Concurso de acreedores. Si en los informes analizados, correspondientes al año anterior a la entrada en concurso, el auditor comunica que se ha solicitado la declaración de concurso voluntario o que la sociedad se encuentra inmersa en cualquier fase del proceso concursal.

Referencias

- Aguiar-Díaz, I., y Díaz-Díaz, N. L. (2015). Calidad de la auditoría, Second-Tier y tamaño: su efecto en las empresas fracasadas no cotizadas españolas. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 44(1), 24-46.
- Aguiar-Díaz, I., y Ruiz-Mallorquí, M. V. (2013). Conflicto entre acreedores y resolución del concurso en España. *Universia Business Review*, 39(3), 50-65.
- Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589-609.
- Altman, E. I. (1982). Accounting implications of failure prediction models. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 6(1), 4-19.
- Altman, E. I. (1983). Corporate Financial Distress. *A Complete Guide to Predicting, Avoiding, and Dealing with Bankruptcy*. Wiley Interscience, John Wiley and Sons, New York, USA.
- Altman, E. I., Sabato, G., y Wilson, N. (2010). The value of non-financial information in small and medium-sized enterprise risk management. *Journal of Credit Risk*, 2(6), 95-127.
- Altman, E. I., Iwanicz-Drozowska, M., Laitinen, E. K., y Suvas, A. (2015). Financial and non-financial variables as long-horizon predictors of bankruptcy. WP SSRN. 10.2139/ssrn.2669668
- Altman, E. I., Iwanicz-Drozowska, M., Laitinen, E. K., y Suvas, A. (2016). Financial distress prediction in an international context: A review and empirical analysis of Altman's z-score model. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 27(2), 1-41.
- Arnedo-Ajona, L., Lizarraga-Dallo, F., y Sánchez-Alegría, S. (2008). Discretionary accruals and auditor behaviour in Code-Law contexts: an application to failing Spanish firms. *European Accounting Review*, 17(4), 641-666.
- Balcaen, S., y Ooghe, H. (2006). 35 years of studies on business failure: an overview of the classic statistical methodologies and their related problems. *The British Accounting Review*, 38(1), 63-93.
- Baldwin, J., y Glezen, G. W. (1992). Bankruptcy prediction using quarterly financial statement data. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 7(3), 269-285.

- Ball, R., Walker, R. G., y Whittred, G. (1979). Audit qualifications and share prices. *Abacus*, 15(1), 23-34.
- Beaver, W. H. (1966). Financial ratios as predictors of failure. *Journal of Accounting Research*, 4, 71-111.
- Bellovary, J. L., Giacomino, D. E., y Akers, M. D. (2007). A review of bankruptcy prediction studies: 1930 to present. *Journal of Financial Education*, 33, 1-42.
- Blay, A. D., Geiger, M. A., y North, D. S. (2011). The auditor's going-concern opinion as a communication of risk. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 30(2), 77-102.
- Bowler, B. D. (2015). Are going concern opinions associated with lower audit impact? WP SSRN. [doi: 10.2139/ssrn.2700896](https://doi.org/10.2139/ssrn.2700896)
- Cahyono, D. (2014). Effect of prior audit opinion, audit quality, and factors of its audit opinion going concern. *Research Journal of Finance and Accounting*, 24(5), 70-77.
- Campa, D., y Camacho-Miñano, M. D. M. (2014). Earnings management among bankrupt non-listed firms: evidence from Spain. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 43(1), 3-20.
- Carcello, J. V., y Palmrose, Z. V. (1994). Auditor litigation and modified reporting on bankrupt clients. *Journal of Accounting Research*, 32, 1-30.
- Carey, P. J., Geiger, M. A., y O'Connell, B. T. (2008). Costs associated with going concern modified audit opinions: An analysis of the Australian audit market. *Abacus*, 44(1), 61-81.
- Carson, E., Fargher, N. L., Geiger, M. A., Lennox, C. S., Raghunandan, K., y Willekens, M. (2013). Audit reporting for going-concern uncertainty: A research synthesis. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 32(sp1), 353-384.
- Celentani, M., García-Posada, M., y Gómez, F. (2010). The Spanish business bankruptcy puzzle and the crisis. *Fundación de Estudios de Economía Aplicada (FEDEA)*, WP 11.
- Chava, S., y Jarrow, R. A. (2004). Bankruptcy prediction with industry effects. *Review of Finance*, 8(4), 537-569.
- Chen, K. C., y Church, B. K. (1992). Default on debt obligations and the issuance of going concern opinions. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 11(2), 30-49.

DeFond, M. L., y Zhang, J. (2014). A review of archival auditing research. *Journal of Accounting and Economics*, 58(2), 275-326.

Del Brío-González, E.B. (1998). Efecto de las salvedades de los informes de auditoría sobre el precio de las acciones en la bolsa de Madrid. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 27(94), 129-170.

Del Puerto-Cabrera, L., y Sánchez-Serrano, J. R. (2015). Reflexiones sobre la insolvencia, el concurso y el contenido del informe en la nueva Ley de Auditoría de Cuentas. *Revista AECA*, 111, 76-78.

Directiva 2014/56/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, por la que se modifica la Directiva 2006/43/CE relativa a la auditoría legal de las cuentas anuales y de las cuentas consolidadas.

Dopuch, N., Holthausen, R. W., y Leftwich, R. W. (1987). Predicting audit qualifications with financial and market variables. *The Accounting Review*, 62(3), 431-454.

Duréndez Gómez-Guillamón, A. D. (2003). The usefulness of the audit report in investment and financing decisions. *Managerial Auditing Journal*, 18(6/7), 549-559.

Eldridge, S., Kwak, W., Venkatesh, R., Shi, Y., y Kou, G. (2012). Predicting auditor changes with financial distress variables: Discriminant analysis and problems with data mining approaches. *Journal of Applied Business Research*, 28(6), 1357.

Elliott, J. A. (1982). "Subject to" audit opinions and abnormal security returns-outcomes and ambiguities. *Journal of Accounting Research*, 20(2), 617-638.

Firth, M. (1978). Qualified audit reports: their impact on investment decisions. *The Accounting Review*, 53(3), 642-650.

Firth, M. (1980). A note on the impact of audit qualifications on lending and credit decisions. *Journal of Banking and Finance*, 4(3), 257-267.

Gallizo, J. L., y Saladríguez, R. (2016). An analysis of determinants of going concern audit opinion: Evidence from Spain stock exchange. *Intangible Capital*, 12(1), 1-16.

García Lara, J. M., García Osma, B., y Neophytou, E. (2009). Earnings quality in ex-post failed firms. *Accounting and Business Research*, 39(2), 119-138.

- Gill-de-Albornoz, B., y Giner, B. (2013). Predicción del fracaso empresarial en los sectores de construcción e inmobiliario: modelos generales versus específico. *Universia Business Review*, 39, 118-131.
- Gómez-Aguilar, N., y Ruiz-Barbadillo, E. (2000). Un estudio empírico sobre la relación entre informe de auditoría y cambio de auditor. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 105, 705-741.
- Gosman, M. L. (1973). Characteristics of firms making accounting changes. *The Accounting Review*, 48(1), 1-11.
- Herbohn, K., y Ragunathan, V. (2008). Auditor reporting and earnings management: some additional evidence. *Accounting and Finance*, 48(4), 575-601.
- Hernández-Tinoco, M., y Wilson, N. (2013). Financial distress and bankruptcy prediction among listed companies using accounting, market and macroeconomic variables. *International Review of Financial Analysis*, 30, 394-419.
- Hillegeist, S. A., Keating, E. K., Cram, D. P., y Lundstedt, K. G. (2004). Assessing the probability of bankruptcy. *Review of Accounting Studies*, 9(1), 5-34.
- Hopwood, W., McKeown, J., y Mutchler, J. (1989). A test of the incremental explanatory power of opinions qualified for consistency and uncertainty. *The Accounting Review*, 64(1), 28-48.
- Hudaib, M., y Cooke, T. E. (2005). The impact of managing director changes and financial distress on audit qualification and auditor switching. *Journal of Business Finance & Accounting*, 32(9-10), 1703-1739.
- Kim, M., Kim, M., y McNiel, R. D. (2008). Predicting survival prospect of corporate restructuring in Korea. *Applied Economics Letters*, 15(15), 1187-1190.
- Korol, T. (2013). Early warning models against bankruptcy risk for Central European and Latin American enterprises. *Economic Modeling*, 31, 22-30.
- Krishnan, G. V., Ma, M. S., y Yan, W. (2015). Do auditors with a deep pocket provide a high quality audit? WP. 2016 UTS Australian Summer Accounting Conference.
- Kumar, P. R., y Ravi, V. (2007). Bankruptcy prediction in banks and firms via statistical and intelligent techniques – A review. *European Journal of Operational Research*, 180(1), 1-28.

- Kuruppu, N., Laswad, F., y Oyelere, P. (2003). The efficacy of liquidation and bankruptcy prediction models for assessing going concern. *Managerial Auditing Journal*, 18(6/7), 577-590.
- La Porta, R., López-de-Silanes, F., Shleifer, A., y Vishny, R. W. (1998). Law and finance. *The Journal of Political Economy*, 106(6), 1113-1155.
- Laitinen, E. K. (2009). Do reorganizing and bankrupt firms differ from viable firms? *Proceedings of the IASK International Conference, Global Management 2009*, 185-194.
- Laitinen, E. K. (2013). Financial and non-financial variables in prediction failure of small business reorganization. *International Journal of Accounting and Finance*, 4(1), 1-34.
- Laitinen, E. K., y Laitinen, T. (1998). Qualified audit reports in Finland: evidence from large companies. *European Accounting Review*, 7(4), 639-653.
- Laitinen, E. K., y Laitinen, T. (2009a). Audit report in payment default prediction: a contingency approach. *International Journal of Auditing*, 13(3), 259-280.
- Laitinen, E. K., y Laitinen, T. (2009b). Effect of accruals on financial, non-financial, and audit information in payment default prediction. *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, 5(4), 353-383.
- Lennox, C. S. (1999a). The accuracy and incremental information content of audit reports in predicting bankruptcy. *Journal of Business Finance and Accounting*, 26(5), 757-778.
- Lennox, C. S. (1999b). Are large auditors more accurate than small auditors? *Accounting and Business Research*, 29(3), 217-227.
- Lennox, C. S. (1999c). Audit quality and auditor size: An evaluation of reputation and deep pockets hypotheses. *Journal of Business Finance & Accounting*, 26(7/8), 779-805.
- Ley 22/2003, de 9 de Julio, Concursal.
- Ley 22/2015, de 20 de Julio, de Auditoría de Cuentas.
- Lussier, R. N. (1995). A nonfinancial business success versus failure prediction model for young firms. *Journal of Small Business Management*, 33(1), 8-20.
- Lukason, O., y Hoffman, R. C. (2015). Firm failure causes: a population level study. *Problems and Perspectives in Management*, 13(1), 45-55.
- Maletta, M., y Wright, A. (1996). Audit evidence planning: An examination of industry error characteristics. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 15(1), 71-86.

- Martínez Pina, A. M. (2015). Recuperando la confianza perdida. *Revista AECA*, 111, 56-57.
- Mayew, W. J., Sethuraman, M., y Venkatachalam, M. (2015). MD&A Disclosure and the firm's ability to continue as a going concern. *The Accounting Review*, 90(4), 1621-1651.
- McKee, T. E. (2003). Rough sets bankruptcy prediction models versus auditor signaling rates. *Journal of Forecasting*, 22(8), 569-586.
- Monroe, G. S., y Teh, S. T. (1993). Predicting uncertainty audit qualifications in Australia using publicly available information. *Accounting and Finance*, 33(2), 79-106.
- Pastor Vega, D. (2015). *Predicción de viabilidad empresarial*. Tesis Doctoral. Málaga: Universidad de Málaga.
- Peel, M. J., y Peel, D. A. (1987). Some further empirical evidence on predicting private company failure. *Accounting and Business Research*, 18(69), 57-66.
- Piñeiro-Sánchez, C., de Llano-Monelos, P. L., y Rodríguez-López, M. (2012). La evaluación de la probabilidad del fracaso financiero. Contraste empírico del contenido informacional de la auditoría de cuentas. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 46(156), 565-587.
- Piñeiro-Sánchez, C., de Llano-Monelos, P. L., y Rodríguez-López, M. (2013). A parsimonious model to forecast financial distress, based on audit evidence. *Contaduría y Administración*, 58(4), 151-173.
- Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.
- Ruiz-Barbadillo, E., Gómez-Aguilar, N., y Aguilar-Contreras, G. (2002). Una comparación intersectorial y por tamaño de la calidad de la información contable a través del análisis del informe de auditoría. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 31(112), 545-581.
- Ruiz-Barbadillo, E., Gómez-Aguilar, N., De Fuentes-Barberá, C., y García-Benau, M. A. (2004). Audit quality and the going-concern decision-making process: Spanish evidence. *European Accounting Review*, 13(4), 597-620.
- Sánchez-Segura, A. (2000). Factores determinantes del retraso en la emisión del informe de auditoría. Un análisis empírico. *Revista de Contabilidad*, 3(6), 145-175.

- Sánchez-Segura, A., y Sierra-Molina, G. (2001). El informe de auditoría y su relación con las características corporativas. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 30(108), 349-391.
- Sánchez-Segura, A. (2003). Salvedades y cambio de auditor. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 32(119), 983-1012.
- Schwartz, K. B., y Menon, K. (1985). Auditor switches by failing firms. *Accounting Review*, 60(2), 248-261.
- Shumway, T. (2001). Forecasting bankruptcy more accurately: A simple hazard model. *Journal of Business*, 74(1), 101-124.
- Van Hemmen Almazor, E. (2015). *Estadística Concursal. Anuario 2014*. Madrid: Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España.
- Wu, W. W. (2010). Beyond business failure prediction. *Expert Systems with Applications*, 37(3), 2371-2376.